



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo Fin de Grado

**Programa de Estudios Conjuntos en
Derecho y Administración y Dirección de
Empresas**

**Impacto Económico del
Conflicto entre Rusia y Ucrania
en la Economía Global**

Presentado por:

Alejandro Rubio Tobar

Tutelado por:

Ángel de los Ríos Rodicio

Valladolid, 25 de junio de 2025

RESUMEN

Este trabajo analiza el impacto económico del conflicto entre Rusia y Ucrania, abordando sus repercusiones en ambas economías y en los mercados globales. Se examinan las sanciones económicas impuestas a Rusia y su capacidad de reconfigurar su comercio exterior, así como los daños sufridos por Ucrania, particularmente en su sector agrícola. Se estudia la volatilidad en los mercados energéticos y agroalimentarios y su impacto en la inflación mundial, destacando la interdependencia de la economía global. El estudio concluye que la guerra ha acelerado transformaciones en el comercio internacional y en la seguridad energética, impulsando la búsqueda de fuentes de energía alternativas. Finalmente, se identifican efectos en la inflación europea y en la estabilidad de los mercados financieros.

Palabras clave: economía global, guerra Rusia – Ucrania, sanciones económicas, comercio internacional.

Clasificación JEL: F51, Q02, Q34, E31.

ABSTRACT

This study analyzes the economic impact of the Russia-Ukraine conflict, examining its effects on both economies and global markets. It explores the sanctions imposed on Russia and its trade restructuring, as well as the damages suffered by Ukraine, particularly in agriculture. The volatility in energy and agri-food markets and its impact on global inflation are also assessed, highlighting global economic interdependence. The study concludes that the war has accelerated transformations in international trade and energy security, prompting a shift toward alternative energy sources. Finally, it identifies effects on European inflation and financial market stability.

Key words: global economy, Russia - Ukraine war economic sanctions, international trade.

JEL classification: F51, Q02, Q34, E31.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
2. DETERMINACIÓN DEL CONFLICTO Y SU IMPACTO EN LOS CONTENDIENTES.....	6
2.1 El conflicto.....	6
2.2 El impacto sobre la economía rusa	8
2.3 El impacto sobre la economía ucraniana	11
3. IMPACTO DEL CONFLICTO EN LOS MERCADOS MUNDIALES	14
3.1 Mercado Energético.....	14
3.2 Mercado agroalimentario	17
3.3 Inflación en la Unión Europea y desigualdad	22
3.4 Desigualdad global	24
3.5 Mercados de valores.....	25
4. CONCLUSIONES.....	26
5. BIBLIOGRAFÍA.....	29

1. INTRODUCCIÓN

La elección del tema de este Trabajo de Fin de Grado responde a la importancia global del conflicto entre Rusia y Ucrania y su impacto en la economía mundial. Este conflicto no solo ha generado consecuencias humanitarias devastadoras, sino que también ha alterado significativamente mercados estratégicos mundiales, así como la estabilidad económica de los países involucrados y del resto del mundo. Comprender estos efectos es fundamental para analizar las dinámicas económicas en un mundo globalizado y las estrategias adoptadas por distintos actores internacionales para mitigar sus consecuencias.

El interés del presente trabajo radica en la necesidad de estudiar en profundidad las implicaciones económicas de un conflicto que ha modificado las relaciones comerciales y ha reconfigurado mercados esenciales, como el de los combustibles fósiles y el de los cereales. La interdependencia económica actual ha demostrado que una guerra regional puede tener efectos expansivos en el comercio internacional, la inflación y la estabilidad financiera global. Por ello, este estudio se plantea como una herramienta de análisis para comprender el impacto de la guerra en la economía mundial.

Esta investigación tiene como principal objetivo analizar la evolución del conflicto y su impacto en las economías de Rusia y Ucrania, estudiando la aplicación de sanciones económicas a Rusia y su repercusión en el comercio internacional, así como los daños sufridos por la economía ucraniana debido a la guerra. Asimismo, se examinarán las consecuencias del conflicto en los mercados mundiales, evaluando el impacto sobre el mercado energético, particularmente en la dependencia europea del gas ruso; y en el mercado agroalimentario, considerando la reducción en las exportaciones de trigo y maíz. También se estudiará la relación entre el conflicto y la inflación global, prestando particular atención a cómo la guerra ha afectado los precios de bienes y servicios, especialmente en la Unión Europea. Finalmente, se evaluará la volatilidad de los mercados financieros y cómo la incertidumbre derivada del conflicto ha influido en los mercados bursátiles y en la estabilidad de las inversiones internacionales.

Para alcanzar estos objetivos, se empleará una metodología basada en el análisis de datos cuantitativos y cualitativos. Se recurrirá a fuentes oficiales, como informes de organismos internacionales (FMI, Banco Mundial, UE, Naciones Unidas) y publicaciones académicas especializadas en economía y relaciones internacionales. Además, se utilizará un enfoque comparativo para evaluar la evolución de las economías afectadas antes y después del inicio del conflicto.

Este estudio permitirá una mejor comprensión de los efectos económicos del conflicto entre Rusia y Ucrania y su repercusión en la estabilidad global. Asimismo, contribuirá a identificar lecciones aprendidas y posibles estrategias de mitigación ante futuras crisis económicas derivadas de conflictos geopolíticos.

2. DETERMINACIÓN DEL CONFLICTO Y SU IMPACTO EN LOS CONTENDIENTES

2.1 El conflicto

El conocimiento incompleto de los hechos impide que se puedan juzgar con precisión las consecuencias, es por ello trascendental contextualizar el conflicto para poder abordar, con una mayor claridad, las consecuencias económicas que a nivel mundial está teniendo y va a tener el conflicto entre Rusia y Ucrania.

La historia de ambos Estados ha estado fuertemente ligada desde sus inicios, hasta tal punto que ambos países alegan, no sin controversia, tener el mismo origen: el Rus de Kiev, fundado por los Varegos¹ en el siglo IX. Tras la invasión mongola del siglo XIII, Moscú se irguió como el centro de lo que con el paso del tiempo se convertiría en el Imperio ruso, mientras que el territorio de la futura Ucrania fue repartido por distintas potencias europeas. No es hasta 1917 cuando, en una de las secuelas de la Revolución Rusa, se crea la República Independiente de Ucrania, posteriormente denominada República Socialista Soviética Ucraniana (en adelante, RSS de Ucrania), cuya delimitación territorial se mantendrán hasta el año 2013. Durante todo el periodo de la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (en adelante, URSS), Ucrania fue una de las repúblicas de mayor importancia (López Canorea, 2022), destacando especialmente la cesión de Crimea a Ucrania en 1954 por el presidente Jrushchov, tras dos siglos de control ruso. Este hecho tiene enorme relevancia debido a que el puerto de Sebastopol, situado en Crimea, proporciona una salida al mar Negro, permitiendo llegar al mar Mediterráneo a través del Bósforo, considerándolo así el único “puerto de aguas cálidas” de grandes dimensiones que tiene Rusia (Marshall, 2017).

Fue en 1991, con la disolución de la antigua URSS, cuando la RSS de Ucrania consiguió la independencia de la URSS. Sin embargo, los estrechos lazos entre ambos países (ahora Federación de Rusia en vez de la URSS, en adelante Rusia) fueron una constante. Tal es así que, en búsqueda de romper la influencia rusa en el gobierno ucraniano, se desencadenó el Maidán² (2013-2014) donde los manifestantes reclamaban la firma del

¹ Vikingos procedentes de la actual Suecia.

² Por la plaza de Kiev donde se realizaban las protestas. Euromaidán desde la perspectiva europea.

acuerdo de cooperación con la Unión Europea tras su congelación para evitar el colapso comercial debido a la limitación de las exportaciones de Rusia como medida de presión. Va a ser en el mismo 2014 cuando, tras el izado de la bandera rusa en Sebastopol, los “little green men”³ ocuparon el parlamento de Simferópol y numerosas bases militares. Todo ello desembocó en la celebración el 16 de marzo de un referéndum para su reunificación con Rusia, convirtiéndose finalmente así en la República de Crimea, sin el reconocimiento de Kiev ni de la comunidad internacional. A partir de este momento las reivindicaciones de determinados territorios ucranianos por Rusia, como Donetsk y Lugansk, se sucedieron, dando paso al comienzo de las operaciones militares ucranianas contra los prorrusos, los cuales contaban con el apoyo de Rusia. La firma del Conjunto de Medidas de Minsk pondría punto y aparte a las hostilidades, reduciéndose a un conflicto de baja intensidad, hasta febrero de 2022 (López Canorea, 2022).

La noche del 23 de febrero de 2022 Rusia cruzó el Rubicón, 190.000 soldados rusos se adentraron en la frontera con Ucrania, rompiendo así el alto el fuego, en busca de derrocar al gobierno de Kiev y anexionar de nuevo todo el territorio ucraniano (Patiño, 2022), llegando a declarar ruso los territorios de Donetsk, Luhansk, Zaporíyia y Jersón. Como consecuencia del intento fallido de acabar la guerra de una manera rápida tomando Kiev, el conflicto sigue latente en la frontera este de Ucrania.

Las respuestas de organizaciones internacionales y gobiernos de todo el mundo no se hicieron esperar, provocando una gran agitación en los mercados mundiales y enormes repercusiones económicas. Su estudio permitirá conocer con mayor exactitud como ha afectado a la economía mundial el conflicto, permitiendo observar cómo en un mundo cada vez más globalizado el impacto de conflictos regionales es cada vez más notorio en todo el planeta.

³ Hombrecitos verdes en castellano. Nombre por el que se conoce a la combinación de fuerzas especiales rusas y otras unidades de élite que anexionaron Crimea al llevar uniformes militares verdes sin identificación (Derleth, 2021).

2.2 El impacto sobre la economía rusa

No puede entenderse la situación económica de Rusia en la actualidad sin conocer las sanciones a las que se ve sometida por parte de la Unión Europea y de los Estados Unidos de América (en adelante, EE. UU.), entre otros Estados. Debido a la gran cantidad de sanciones vigentes es preciso centrarse en aquellas con más importancia para la economía mundial.

Las primeras sanciones se impusieron por la invasión de Crimea en 2014, prorrogándose durante todos estos años e intensificándose desde febrero de 2022. Por parte de la Unión Europea, desde un punto de vista económico, las sanciones vigentes se pueden dividir en seis sectores: finanzas, estableciendo restricciones de acceso a los mercados financieros y de capital de la Unión Europea; energía, prohibiendo importar petróleo crudo, productos petrolíferos, carbón y gas licuado de petróleo procedente de Rusia, así como reexportar gas natural licuado ruso en instalaciones de la Unión Europea y exportar bienes y tecnologías a Rusia; transporte, excluyendo la exportación de tecnología y bienes relacionados con el transporte; defensa y tecnología, prohibiendo exportar a Rusia todo tipo de bienes y tecnología relacionados con el uso militar; y comercio y servicios, privando de la exportación e importación de todos tipos de bienes y servicios (Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea, 2024).

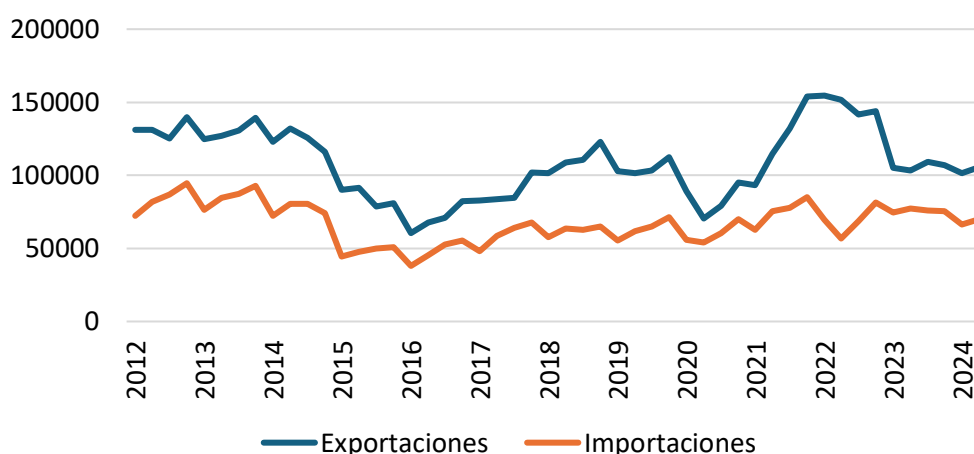
El Alto Representante de la Unión para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad, Josep Borrell, afirmó, en relación con las sanciones: “Our sanctions are already taking a heavy toll on the Russian economy and on the Kremlin’s ability to finance its aggression”⁴ (Borrell, 2023). Sin embargo, tal y como se desprende de Morgan, Syropoulos, & Yotov (2023) no siempre es fácil medir el nivel de éxito de las sanciones, no solo porque hay que diferenciar entre éxito político y económico, sino porque los propios objetivos de estas varían con el tiempo, siendo en un principio disuadir a Rusia de la invasión, virando a castigar y ayudar a Ucrania en su defensa. En un intento de cuantificar la consecución de los objetivos Schott, J. J., Elliott, K. A., & Oegg, B. (2007) demostraron que tan solo el

⁴ “Nuestras sanciones están pasando una elevada factura a la economía rusa y a la capacidad del Kremlin para financiar sus agresiones”.

34% de las sanciones documentadas son realmente efectivas, reduciéndose este porcentaje al 21% si su objetivo es la interrupción de actividades militares.

Mientras que autores como Morgan, Syropoulos, & Yotov (2023) se muestran optimistas en las consecuencias de las sanciones afirmando que, a pesar de que Rusia no va a cesar con la invasión, van a ocasionar altos costes económicos y duraderos para Rusia; otros autores sostienen que el concepto de producto estratégico es una ilusión y aseguran que las sanciones nunca van a alcanzar sus objetivos últimos debido a la resiliencia de la economía rusa, la sustitución de los bienes que no podía obtener por otros más accesibles y, sobre todo, buscando nuevos socios comerciales como, por ejemplo, China (The Economist, 2024). Es por ello por lo que es necesario aproximarnos a su situación actual y estudiar el verdadero impacto de las sanciones en la economía mundial.

Figura 1. *Evolución de las exportaciones e importaciones de Rusia (2012-2024⁵)*



Fuente: Bank of Russia.

Como se puede observar en la Figura 1, tanto a partir del 2014 como del 2022 la balanza comercial de Rusia ha empeorado debido a una notable reducción en sus exportaciones. Sin embargo, la caída de exportaciones no ha alcanzado los mínimos marcados tras la invasión de Crimea en 2014, a pesar de la mayor contundencia en la respuesta de occidente. Esto se debe, principalmente, a la aparición de nuevos socios comerciales.

⁵ Hasta el 2º cuatrimestre de 2024.

En el año 2021 las exportaciones de combustibles minerales, petróleo y productos de destilación representaban el 43% del total de las exportaciones de Rusia (Trading Economics, 2024), siendo esta la razón por la que muchas de las sanciones occidentales iban destinadas a este sector. Tal y como se evidencia en la Tabla 1, tanto la Unión Europea como EE. UU. han reducido considerablemente sus importaciones de combustibles minerales procedentes de Rusia. Sin embargo, el Kremlin ha procurado desviar sus flujos hacia nuevos socios comerciales. En este caso concreto, China, India y Turquía han visto aumentadas de manera exponencial sus importaciones de este producto procedente de Rusia. Es importante destacar que análogo análisis podría realizarse de las importaciones de otros bienes diferentes.

Tabla 1. *Exportaciones de combustibles minerales de Rusia (billones de \$)*

Importador	2021		2022		2023		2024
	1ª mitad	2ª mitad	1ª mitad	2ª mitad	1ª mitad	2ª mitad	1ª mitad
UE27	49,75	70,55	92,16	63,8	18,47	13,19	11,38
EE. UU.	8,39	9,11	5,11	0	0	0	0
China	21,62	31,06	37,87	45,58	45,94	47,24	48,35
India	1,63	2,58	9,61	22,98	27,87	26,39	30,77
Turquía	2,45	2,95	18,75	23,06	14,95	15,14	15,96

Fuente: (Darvas, Martins, McCaffrey, & Léry Moffat, 2024)

Como bien señala Schott J. J. (2023), a pesar de que las sanciones están imponiendo fuertes restricciones a Rusia para comprar bienes procedentes de occidente, pueden ser eludidas a través de terceros países de Oriente Medio y Asia. El problema que se plantea son las dificultades para documentar esta elusión debido a los esfuerzos de estos países en esconder sus transacciones de bienes sujetos a sanción. Sin embargo, los datos de los que se disponen demuestran que a la vez que se implantaban sanciones en marzo de 2022, las exportaciones de la Unión Europea a países como Armenia, Kazajistán y Kirguistán aumentaron notablemente, sobre todo de productos parcialmente sancionados o similares a los sancionados, demostrando que, en una escala limitada, puede estar utilizándose este comercio para eludir las sanciones (Chupilkin, Javorcik, & Plekhanov, 2023).

2.3 El impacto sobre la economía ucraniana

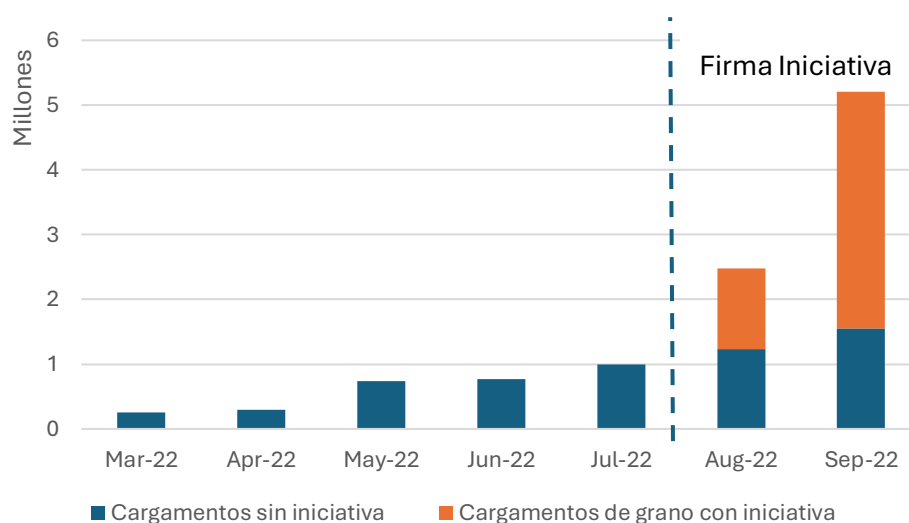
Al margen de los altos costes humanitarios que está suponiendo la guerra para Ucrania⁶, el país está sufriendo fuertes consecuencias económicas con un gran impacto en el plano internacional. En el año 2021 las exportaciones de cereales suponían el 17,98% del valor de sus exportaciones totales. Sin embargo, en el año 2023, a pesar de haberse reducido en más de 3 mil millones de dólares la salida de este producto, las exportaciones de cereal constituían el 22,96% del valor de sus exportaciones (UN Comtrade, 2024). Esto significa que, aun cuando se ha producido un descenso en el valor de las exportaciones, la proporción de exportación de cereal con respecto al total de exportaciones ha aumentado. El descenso de las exportaciones es fácilmente explicable por factores como el bloqueo de puertos, la destrucción de infraestructura productiva y social o la interrupción de cadenas logísticas, entre otras. A este respecto, cabe destacar que la superficie sembrada en Ucrania en 2022 se redujo en un 27 % en comparación con 2021 debido a los daños y la destrucción en zonas de combate. A ello debe añadirse que, antes del comienzo del conflicto, aproximadamente el 95 % de las exportaciones agrícolas ucranianas se realizaban por vía marítima. Sin embargo, entre febrero y julio de 2022, todos los puertos fueron bloqueados, exceptuando los del Danubio, los cuales poseen una capacidad limitada. A pesar de la firma de la Iniciativa de cereales del Mar Negro (BSGI, por sus siglas en inglés) en julio de 2022, los puertos de Mykolaiv, que antes de la guerra manejaban el 35 % de las exportaciones de alimentos de Ucrania, permanecieron bloqueados (Pitel, 2023).

A partir de lo expuesto, es fundamental analizar la importancia de la Iniciativa de cereales del Mar Negro en el mantenimiento de las exportaciones de grano. Este acuerdo fue establecido el 27 de julio de 2022 con el objetivo de desbloquear los puertos de Odesa, Chornomorsk y Pivdennyi. Durante su vigencia, fueron transportadas más de 32 millones de toneladas de cereales y otros productos alimentarios a un total de 45 países, teniendo un gran impacto en la estabilidad de los precios mundiales de los

⁶ De acuerdo con las estimaciones de la Oficina de Derechos Humanos de las Naciones Unidas (2024) 11.743 civiles muertos y 24.614 heridos a 31 de agosto de 2024.

alimentos. No obstante, el 17 de julio de 2023 la Iniciativa llegó a su fin (Naciones Unidas, 2023).

Figura 2. *Volumen mensual de cargamento embarcado en puertos ucranianos, millones de toneladas métricas*



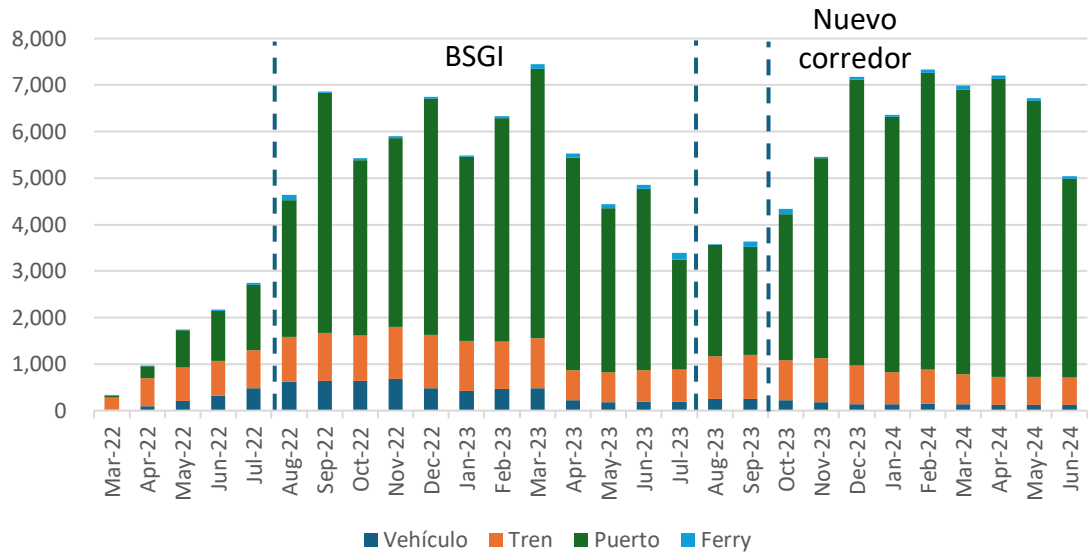
Fuente: (UN trade & development UNCTAD, 2022).

En la Figura 2 se aprecia como, gracias a la firma de la Iniciativa, Ucrania tuvo la capacidad de incrementar sus exportaciones de grano exponencialmente. Esto se debe a que, antes de la firma, las exportaciones se hacían fundamentalmente a través de puertos fluviales, los cuales no tienen la capacidad de recibir grandes buques de carga. Este hecho nos permite afirmar que la Iniciativa de cereales del Mar Negro tuvo un fuerte impacto, no solo en la economía ucraniana, sino también en los mercados mundiales, aspecto que será analizado en detalle más adelante.

Como se ha mencionado previamente, en julio de 2023 Rusia puso fin a la Iniciativa, lo que obligó a Ucrania a explorar nuevas alternativas para el transporte de sus productos agrícolas. Dadas las limitadas capacidades de transporte que presentan otros medios, como el ferrocarril o las carreteras, en octubre de 2023 Ucrania comenzó a emplear buques civiles a través de un nuevo corredor marítimo hacia los puertos de Chornomorsk, Odesa y Pivdennyi. Estos buques navegan por las aguas territoriales de los países vecinos para llegar al Bósforo, entrando posteriormente en las aguas territoriales ucranianas desde aguas rumanas. La viabilidad económica de este nuevo

corredor radicó en el descenso de las tarifas de los seguros y los costes de fletar los buques (Foreign Agricultural Service U. S. Department of Agriculture, 2024A). En la Figura 3 se observa que el transporte por vía ferroviaria o carretera no ha tenido la capacidad de aumentar en los períodos donde la vía marítima no estuvo disponible. Por otro lado, también se evidencia la capacidad de Ucrania de buscar nuevas alternativas marítimas que le han permitido continuar exportando sus productos agrícolas a nivel global. No obstante, lo más notorio es que el volumen de las exportaciones agrícolas totales creció un 10% en el marco del Corredor Ucraniano de Cereales (octubre de 2023 - septiembre de 2024), en comparación con el mismo período del año anterior, cuando los envíos se producían predominantemente bajo los auspicios de la Iniciativa de Cereales del Mar Negro, consiguiendo agotar la existencia de cereales acumuladas desde la cosecha de 2021/2022, siendo este uno de los factores que explican la caída de los volúmenes de exportación de grano a partir de julio de 2024 (Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture, 2024B).

Figura 3. Exportaciones de productos agrícolas por canales logísticos, 1000 toneladas métricas⁷



Fuente: (Ministry of Agrarian Policy and Food of Ukraine, 2025).

⁷ Incluye códigos HS 1001, 1003, 1005, 1201, 1205, 1206, 1507, 1512, 2306 (cereales, semillas oleaginosas y aceite vegano).

En consecuencia, las exportaciones en este 2025 descenderán debido a que dependerán únicamente de los volúmenes de producción, al haber vuelto las existencias a niveles normales (Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture, 2025).

3. IMPACTO DEL CONFLICTO EN LOS MERCADOS MUNDIALES

Más allá de los efectos directos sobre las economías de los países involucrados en la contienda, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha provocado profundas repercusiones a nivel global, alterando significativamente el comercio internacional, las cadenas de suministro y los mercados financieros. Estas disrupciones han tenido un impacto considerable en diversos mercados estratégicos, los cuales se analizarán a continuación.

3.1 Mercado Energético

Entre los sectores más afectados, el energético ha sido particularmente vulnerable debido a la dependencia global de los combustibles fósiles rusos. La inestabilidad geopolítica y las sanciones impuestas a Rusia han obligado a los países a replantear sus estrategias de abastecimiento energético, acelerando la transición hacia fuentes renovables; y han generado cambios estructurales en el mercado, modificando la dinámica de precios. En este contexto, resulta trascendental analizar las consecuencias del conflicto para comprender su impacto en este mercado.

En octubre de 2022, el Dr. Fatih Birol, director ejecutivo de la Agencia Internacional de la Energía (IEA), señaló que el mundo se encontraba ante “the first truly global energy crisis”⁸ (Chow & Xu, 2022) atribuyéndola, en gran medida, al conflicto. Estas declaraciones reflejan el profundo impacto que el conflicto ha tenido en el mercado energético a nivel mundial, evidenciando la magnitud de sus repercusiones en la estabilidad del suministro y en la dinámica de los precios de la energía.

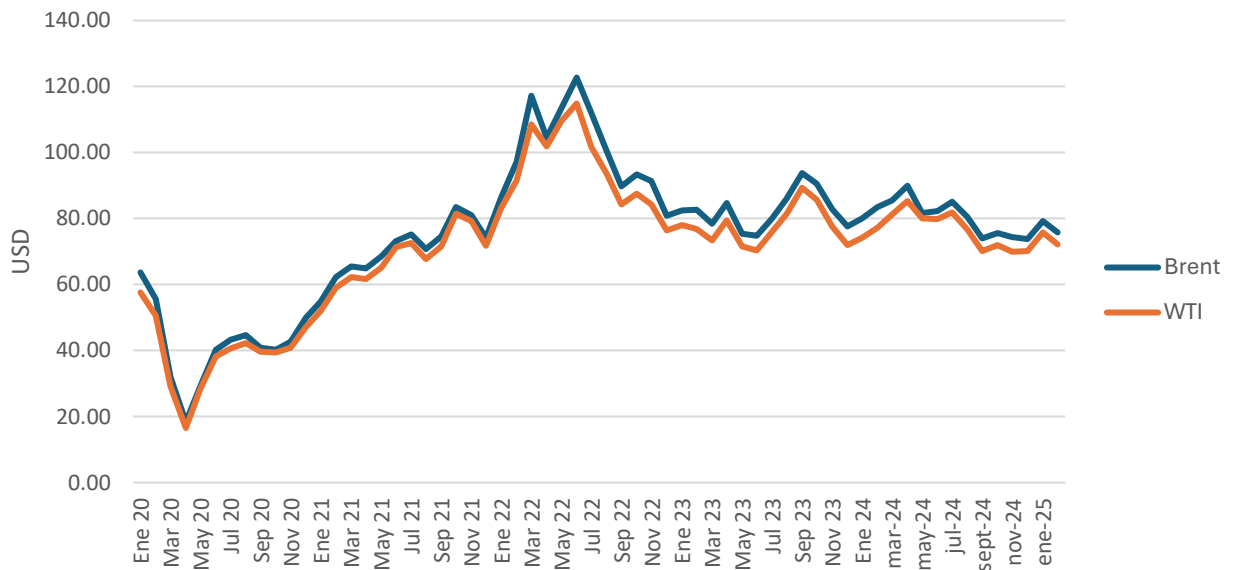
Al analizar el impacto del conflicto entre Rusia y Ucrania en el mercado energético es fundamental comenzar por la reconfiguración del mercado de gas ruso. La posición de

⁸ “La primera crisis energética realmente global”.

Rusia en el mercado energético global es claramente dominante, esto se refleja en que Rusia suministra aproximadamente el 11 % del petróleo y el 19 % del gas natural a nivel mundial, además de ser un proveedor clave para Europa. Según estimaciones de EE. UU., en 2022 el 75,67 % de los países europeos importaron carbón de Rusia, lo que evidencia la fuerte dependencia energética de la región respecto a los recursos rusos (Orhan, 2022). Sin embargo, debido a las sanciones impuestas por la Unión Europea y a la destrucción del gaseoducto Nord Stream 1, Rusia se vió obligado a reconfigurar su red de suministro.

Por esta razón, y como se indica en la Tabla 1, Rusia se ha visto obligada a redirigir parte del suministro de combustibles minerales hacia nuevos socios en la región oriental. En particular, se prevé un aumento duradero, de entorno el 5% - 15%, en las exportaciones de combustibles fósiles a China e India. Por otro lado, los países europeos han tenido que recurrir a proveedores alternativos, como EE. UU. Además, se ha producido una transición al cambio de los combustibles fósiles, especialmente el gas natural, hacia energías renovables, tanto en 2030 como en 2050, en la UE y a escala mundial. Se prevé que el cambio más significativo se produzca en 2030, con una reducción global del 1%-6% de la energía primaria fósil, un aumento del 6%-9% de las energías primarias renovables (no biológicas) y una reducción del 1%-5% de las emisiones de CO₂. Finalmente, el impacto en el acceso a la energía en las regiones en desarrollo ha sido limitado hasta el momento. No obstante, esta situación podría cambiar si persisten los altos precios de los combustibles fósiles (Harmsen, y otros, 2024).

Figura 4. Precio medio del petróleo crudo Brent y West Texas Intermediate (WTI) de enero de 2020 a enero de 2025 (en dólares por barril).



Fuente: (Datosmacro, 2025A) (Datosmacro, 2025B)

Una vez examinada la reconfiguración del mercado, resulta fundamental analizar la evolución de los precios en el sector para comprender con mayor precisión el impacto del conflicto en la dinámica de los costes energéticos. La Figura 4 muestra el fuerte impacto que tuvo lugar en marzo de 2020 debido al Covid-19, y la amplificación a comienzos de 2022 como consecuencia del inicio del conflicto, aunque posteriormente se produjo una pequeña reducción y una cierta estabilización, a pesar de que los precios siguen siendo más elevados en comparación con 2020. En este sentido, la guerra provocó un incremento de 37,14 USD en los precios del petróleo crudo WTI, lo que supone un aumento del 52,33%; y un incremento de 41,49 USD en los precios del crudo Brent, implicando un aumento del 56,33%. En concreto, el conflicto puede explicar el 70,72% de la variación de los precios del petróleo crudo WTI y el 73,62% de la variación de los precios del crudo Brent entre el 1 de octubre de 2021 y el 25 de agosto de 2022. El mayor impacto en los precios del crudo Brent en comparación con los precios del petróleo crudo WTI se debe a que Rusia era el principal exportador de energía a Europa. Además, la guerra intensificó las fluctuaciones de alta frecuencia en los precios del petróleo crudo y cambió, de manera fundamental, la tendencia operativa de los precios del petróleo (Qi, Hu, Jiao, & Wang, 2024).

Adicionalmente, el gas natural también ha visto incrementado sus precios debido a la guerra. En concreto, el aumento ha sido de 12,74 USD/mmbtu en Title Transfer Facility (TTF), 11,55 USD/mmbtu en National Balancing Point (NBP), 11,24 USD/mmbtu en Japan Korea Market (JKM) y 1,18 USD/mmbtu en Henry Hub (HH). La razón por la que el incremento en Henry Hub es menor con respecto al impacto en los mercados situados en Europa y en Asia radica en la proximidad geográfica a la zona del conflicto, los costes de transporte, el contexto institucional y la dependencia de las fuentes de energía rusas. Estos resultados dan muestra, no solo del gran impacto, sino también de la distinta repercusión de este en los mercados globales de gas natural (Yu, Sun, Huang, & Huang, 2024).

Todo ello ha derivado en un incremento en el índice global de los precios de la energía, alcanzado sus picos de máximos históricos en marzo de 2022 (331,78 USD) y en agosto del mismo año (376,41 USD) (International Monetary Fund, 2025). Hay que remarcar que los precios de la energía se han visto afectados incluso en sus países de origen ya que se produjo un incremento de los precios medios de la Organización de Países Exportadores de Petróleo. En concreto, el precio del petróleo pasó de 93,85 USD en febrero de 2022 a 113,48 USD en marzo de ese mismo año (Kot, Piontek, & Khalid, 2024).

3.2 Mercado agroalimentario

El conflicto entre Rusia y Ucrania ha generado una serie de disrupciones en los mercados globales, afectando no solo al sector energético, sino también al comercio agroalimentario. Dada la importancia de Ucrania como uno de los principales proveedores de productos agrícolas a nivel mundial, la guerra ha tenido consecuencias significativas en la producción, exportación y precios de alimentos básicos. En este contexto, resulta esencial analizar cómo la reconfiguración del mercado agroalimentario, las medidas adoptadas para mitigar los efectos del conflicto y las fluctuaciones en los precios han impactado en la seguridad alimentaria y el comercio internacional.

El papel de Ucrania en el mercado mundial de alimentos es crucial debido a sus abundantes recursos naturales, entre los que destacan sus fértiles suelos y un clima favorable para la agricultura. Conocido como el “granero de Europa”, el país tiene especial importancia en el suministro global de alimentos, especialmente en algunos países de África y Asia. Concretamente, entre 2016 y 2021, el 58% de todas las exportaciones de trigo fueron destinadas a Asia, mientras que el 34% fueron dirigidas a África (Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea, 2025 A). La relevancia de Ucrania en la producción agrícola se evidencia en sus cifras de 2023, año en el que fue el segundo mayor productor de girasol y sus productos transformados como aceite y harina y el séptimo en producción de cebada, maíz y cereal. En términos de exportación, el 74,7% de su producción de cereal se exportó en 2023 a países de Europa, de Oriente Medio y del norte de África, mientras que en torno al 30-35% de su producción de aceite de girasol fue exportada, representando el 50-60% de la exportación mundial de este producto, con la Unión Europea, India, China, Turquía y Oriente Medio como sus principales destinos (Halkin, 2024). Estos datos, entre otros, demuestran la importancia de Ucrania en el comercio agroalimentario global y confirman la necesidad de estudiar las implicaciones del conflicto en este sector.

Para abordar el estudio de los efectos de la guerra sobre el mercado agroalimentario mundial es fundamental comenzar por su reconfiguración a raíz del conflicto. Si bien el comercio internacional de trigo experimentó fuertes interrupciones, la red global de comercio de alimentos en su conjunto demostró poseer una estructura más resiliente. Esta capacidad de adaptación se debe, en gran medida, a la existencia de productos sustitutivos, como el maíz, el arroz o el trigo, lo que posibilitó que la cadena de suministro se adaptara a las nuevas condiciones del mercado. Además, con el inicio del conflicto, Ucrania aumentó sus conexiones comerciales con las economías de la OTAN, mientras que los vínculos entre estos países y Rusia se debilitaron, especialmente en el comercio de trigo y otros productos alimentarios (Zhang, Li, & Zhou, 2024). Esta resiliencia del mercado agroalimentario se ha manifestado en su rápida capacidad de recuperación ya que, en 2022, las exportaciones mundiales de trigo, maíz y aceite de girasol aumentaron una media del 20% en comparación con 2021 (Kutsmus, Zinchuk, Usiuk, Prokopchuk, & Palamarchuk, 2024).

Otro aspecto fundamental que considerar es la Iniciativa de cereales del Mar Negro, previamente mencionada, la cual desempeñó un papel clave para mantener las exportaciones de cereal ucraniano hacia los mercados internacionales. La importancia de este acuerdo fue recalcada en julio de 2023 por António Guterres, Secretario General de las Naciones Unidas, quien declaró: “At a time when the production and availability of food is being disrupted by conflict, climate change, energy prices and more, these agreements have helped to reduce food prices by over 23 per cent since March last year”⁹ (Guterres, 2023). A raíz de esta afirmación resulta transcendental analizar la evolución de los precios de los alimentos y, en particular, los del cereal, para comprender mejor las implicaciones de la contienda y de la Iniciativa en la estabilidad del mercado agroalimentaria global

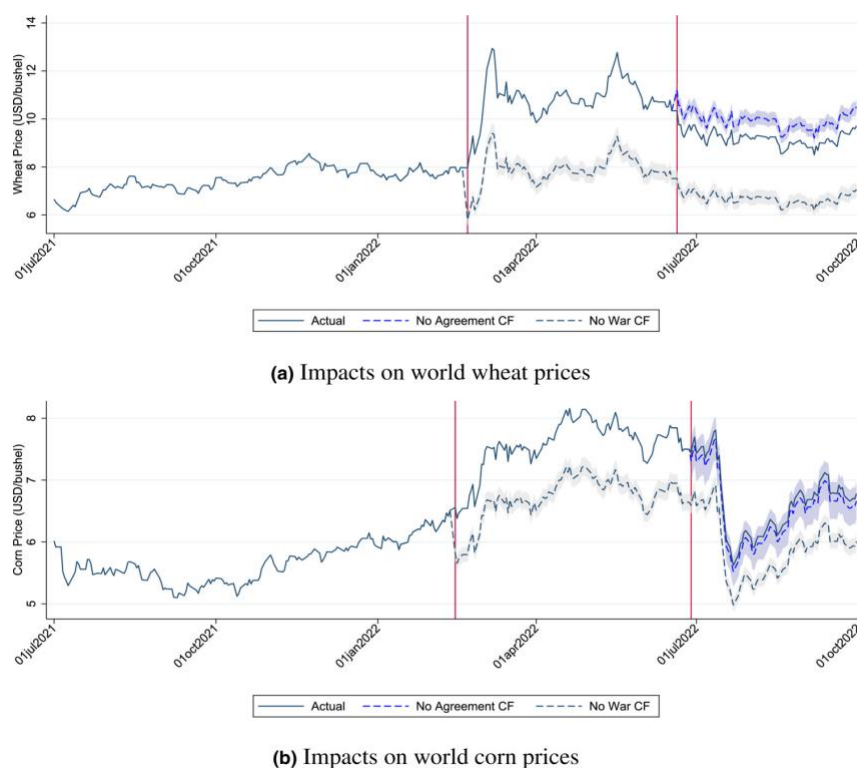
En primer lugar, los investigadores Poursina, Schaefer, Hilburn & Johnson (2023) realizaron un estudio sobre la evolución de los precios del trigo y el maíz, en el cual identificaron dos fechas clave de ruptura estructural: la semana en la que comenzó la invasión rusa y la semana previa a la publicación de los contenidos discutidos para la firma de la Iniciativa del Mar Negro. A través de la comparación de los precios reales con las estimaciones de los precios de un escenario en el que no ocurren las dos circunstancias mencionadas, los resultados obtenidos son muy esclarecedores. En un primer momento, la invasión rusa provocó un aumento del 329% en los precios mundiales de trigo, pasando de un precio medio estimado de 7,33 USD ($\pm 0,04$) por bushel¹⁰ en caso de no haberse producido la invasión a un precio medio de 10,07 USD por bushel durante la invasión. Paralelamente, el precio mundial de maíz se vio incrementado en un 121%, aumentando de un precio medio estimado de 6,36 USD ($\pm 0,02$) por bushel en un escenario sin conflicto a un precio de 7,18 USD por bushel.

⁹ “En un momento en que la producción y la disponibilidad de alimentos se ven perturbadas por los conflictos, el cambio climático, los precios de la energía y otros factores, estos acuerdos han contribuido a reducir los precios de los alimentos en más de un 23% desde marzo del año pasado” (Poursina, Schaefer, Hilburn, & Johnson, 2023).

¹⁰ Unidad de medida de capacidad para mercancía sólida empleada en los países anglosajones.

Por el contrario, las negociaciones de la Iniciativa del Mar Negro contribuyeron a una reducción de los precios del trigo de un 7,9% en comparación con los precios que se hubieran producido de no haberse producido las negociaciones. En consecuencia, el precio medio del trigo se redujo a 9,22 USD por bushel, en comparación con el precio de 9,98 USD ($\pm 0,08$) que se habría producido en ausencia de acuerdo. Sin embargo, no se observó ningún impacto en el mercado del maíz como consecuencia de la Iniciativa de cereales del Mar Negro, lo que se explica, principalmente, por la drástica reducción de producción de maíz cosechable en 2022, que fue un 54% inferior a la del año anterior debido a la destrucción de tierras agrícolas provocada por el conflicto.

Figura 5. Evolución de los precios de trigo y maíz, en comparación con los precios sin invasión y sin Iniciativa de cereales del Mar Negro.

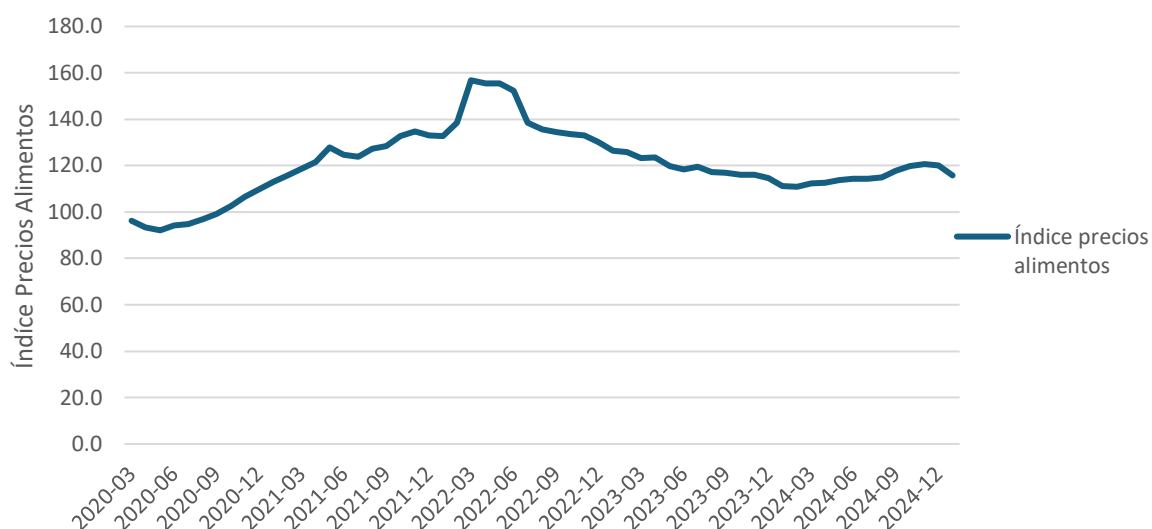


Fuente: (Poursina, Schaefer, Hilburn, & Johnson, 2023).

Asimismo, se originó un aumento de los precios de la comida en general, como se evidencia en la Figura 6. Concretamente, el Índice de los Precios de los Alimentos de la FAO alcanzó su punto máximo en marzo de 2022, con un valor de 156,8. No obstante, en julio de 2022, gracias a la Iniciativa de cereales del Mar Negro, este índice comenzó a

descender, lo que implicó una estabilización de los precios.

Figura 6. *Evolución mensual del Índice de Precios de los Alimentos en términos reales (2014-2016 = 100).*



Fuente: (Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura, 2025).

Por otro lado, la crisis en el mercado agroalimentario generó gran preocupación debido al destino de las exportaciones ucranianas, siendo esta una de las principales razones que motivaron la firma de la Iniciativa. A este respecto, durante la vigencia de la Iniciativa, el 65% de las exportaciones ucranianas de trigo y el 51% de maíz tuvo como destino países en vías desarrollo (Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea, 2025 B). Sin embargo, a pesar de los riesgos que la guerra generaba en este tipo de países, la tasa mundial de hambre en 2023 apenas sufrió cambios, aunque la proporción de personas en situación de desnutrición se incrementó del 7,5% en 2017 al 9,2% en 2022, lo que refleja el impacto estructural de la crisis en la seguridad alimentaria mundial (Kutsmus, Zinchuk, Usiuk, Prokopchuk, & Palamarchuk, 2024).

Finalmente, es importante remarcar que el mercado agroalimentario también se ha visto afectado por el aumento de los precios del mercado de los fertilizantes, donde Rusia se sitúa como uno de los principales exportadores. Esto provocó que los agricultores redujeran su utilización, derivando en una reducción en la producción de alimentos como el grano o el maíz, contribuyendo así al aumento de los precios de los alimentos (Alexander, y otros, 2023).

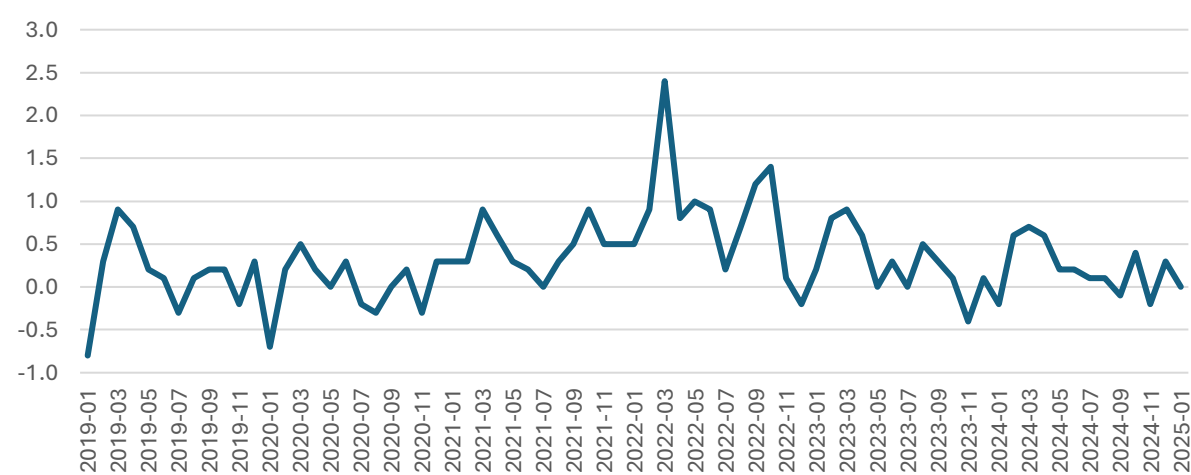
3.3 Inflación en la Unión Europea y desigualdad

El conflicto entre Rusia y Ucrania ha intensificado las presiones inflacionarias a nivel mundial, sin embargo, a modo de ejemplificación, es representativo estudiar su impacto en la Unión Europea. La crisis energética y las interrupciones en el comercio agrícola han generado un encarecimiento de bienes esenciales, afectando tanto a los consumidores como a los sectores industriales más dependientes de la energía. En este contexto, las políticas monetarias y fiscales han desempeñado un papel clave en la contención de la inflación y la estabilización económica.

A la hora de estudiar la inflación en la Unión Europea es esencial considerar que, cuando comenzó el conflicto, muchos países aún estaban recuperándose del proceso inflacionista sufrido tras la pandemia de COVID - 19. También es importante remarcar que el impacto es muy variable según la dependencia de cada país a los productos exportados tanto por Ucrania como por Rusia, en particular de los productos alimentarios y de la energía. Este aumento de los costes de la energía y los alimentos tuvo efecto en otros sectores debido a que ambos son, a su vez, inputs clave de muchos otros productos y servicios. Adicionalmente, la interrupción y reorganización de las cadenas de suministros obligó a las empresas a trasladar el aumento de los costes a los consumidores finales, agravando aún más la presión inflacionista (Tyagi, 2024). En este contexto, las industrias manufactureras y químicas experimentaron un impacto severo debido a su alta dependencia del sector energético. Al mismo tiempo, los hogares se vieron obligados a reducir su nivel de consumo, lo que generó un efecto negativo en la demanda agregada, contribuyendo así a una mayor desaceleración económica. No obstante, para muchos países de la Unión Europea esta crisis energética representó una

oportunidad para acelerar la transición hacia fuentes de energía renovables. La imposibilidad de acceder a los combustibles fósiles rusos, como consecuencia de las sanciones impuestas, impulsó la adopción de estrategias orientadas a fortalecer la seguridad energética mediante la diversificación de fuentes y la promoción de energías limpias. (Huang, 2024).

Figura 7. Tasa de variación mensual del Índice de Precios de Consumo Armonizado de la Unión Europea – 27 países (datos mensuales 2019 - 2025).



Fuente: (Eurostat, 2025).

A modo de representación, En la Figura 7 se puede observar la evolución de la tasa de variación mensual del Índice de Precios de Consumo Armonizado en la Unión Europea antes y después del conflicto en Ucrania. Antes de la guerra, la inflación mostraba fluctuaciones moderadas, generalmente cercanas al 0%. No obstante, durante la pandemia de COVID – 19, se registraron caídas y repuntes esporádicos como consecuencias de las restricciones impuestas y las medidas de estímulo fiscal implementadas para mitigar los efectos económicos. Con el comienzo de la guerra, la Unión Europea experimentó un inmediato impacto inflacionario, derivado de los factores previamente analizados. Sin embargo, aunque la volatilidad mensual sigue siendo alta, se observa una tendencia hacia la moderación desde mediados de 2024.

Ante esta situación, el Banco Central Europeo (en adelante, BCE) se ha visto obligado a adoptar una serie de medidas para mitigar los efectos del conflicto en la economía de la Unión Europea. En el ámbito de la política monetaria, el BCE decidió incrementar los tipos de interés en julio de 2022, marcando así el primer aumento en casi una década. Esta tendencia alcista continuó hasta alcanzar el 4,5% en septiembre de 2023, con el objetivo de frenar la demanda y, consecuentemente, la inversión y el gasto en consumo. Adicionalmente, el BCE modificó sus estrategias de adquisición de activos, poniendo fin al Programa de Compras de Emergencia por la Pandemia (PEPP) y reduciendo gradualmente el Programa de Compras de Activos.

En cuanto a la política fiscal, el BCE instó a los Estados miembros a fortalecer sus medidas fiscales, reconociendo la insuficiencia de las políticas monetarias por sí sola para abordar la crisis. Entre las recomendaciones se incluyeron la reducción temporal de impuestos, la implementación de ayudas directas a la renta y la concesión de subvenciones a las facturas energéticas. Asimismo, el BCE animó a los países a hacer uso de los fondos del Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia para impulsar la independencia energética y reducir la dependencia de los combustibles fósiles importados (Huang, 2024).

3.4 Desigualdad global

Los impactos en los mercados energético y agroalimentario del conflicto entre Rusia y Ucrania han agravado las desigualdades económicas a nivel global. Este efecto se debe principalmente al significativo incremento en el coste de vida a nivel mundial, afectando de manera desproporcionada a los sectores más vulnerables de la población

En concreto, de acuerdo con el Banco mundial, teniendo tan solo en cuenta el aumento de precios en el grano y el maíz, los hogares han perdido de media un 1,5% de ingresos reales desde el comienzo de la guerra, aunque el impacto es diferente dependiendo del país. Particularmente, los países más afectados han sido aquellos calificados por el Banco Mundial como países con ingreso mediano bajo o bajo, como Yemen,

Mozambique o Kirguistán¹¹. Esto pone de manifiesto que los países más vulnerables han sido aquellos con menor capacidad económica previa, aumentando así la desigualdad entre países. La explicación de esta disparidad es que, en los países en vías de desarrollo, más del 50% del ingreso familiar se destina a la compra de alimentos (United Nations, 2022).

3.5 Mercados de valores

Más allá de la inflación y el impacto en los mercados energético y agroalimentario, la incertidumbre derivada de la guerra ha tenido repercusiones en los mercados de valores, modificando patrones históricos de volatilidad y exposición al riesgo. En este contexto, resulta fundamental analizar cómo la guerra ha alterado las dinámicas de los mercados financieros y evaluar en qué medida estas transformaciones han influido en la estabilidad económica global.

En el análisis del comportamiento de los mercados de valores en tiempos de guerra hay que tener en cuenta el estudio de Schwert (1989), quién demostró que la volatilidad del mercado bursátil tiende a reducirse un tercio durante períodos bélicos. Este fenómeno, conocido como “war puzzle”, se explica porque el gasto militar de los gobiernos contribuye a reducir la incertidumbre de los beneficios empresariales, estabilizando así los mercados (Cortes, Vossmeier, & Weidenmier, 2022).

Sin embargo, en el caso que nos concierne, se observan variaciones en la aplicación de esta hipótesis. Durante un periodo en el que la guerra se considera de baja intensidad (enero 2014 – diciembre 2021) el conflicto no tiene un impacto positivo en la volatilidad de los mercados, lo cual concuerda con la hipótesis de “war puzzle”. No obstante, en la fase en la que se produce la escalada del conflicto (enero – noviembre 2022), se genera un impacto positivo en la volatilidad de los mercados, incrementando así la volatilidad, lo que parece contradecir la hipótesis mencionada. La diferencia entre ambas fases se debe, en gran medida, a la pérdida de la conectividad total que existía durante la primera etapa. Este efecto se observó tanto en mercados bursátiles de

¹¹ Clasificación del Banco Mundial según los niveles de ingreso en el año 2021.

los países miembros de la OTAN como en los de aquellos que no forman parte de la organización¹². Finalmente, cabe señalar que los participantes en los mercados bursátiles de los países de la OTAN son más sensibles a los cambios en la evolución del conflicto, reaccionando con mayor intensidad ante las fluctuaciones en situación bélica (Wu, Zhan, Zhou, & Wang, 2023).

Hay que tener en cuenta que la volatilidad de los mercados bursátiles no ha afectado a todos los territorios por igual. Federle, Meier, Müller, & Shehn (2022) introdujeron el concepto de “penalización de proximidad” demostrando que los mercados próximos a Ucrania eran más sensibles a la volatilidad y tuvieron resultados marcadamente negativos. No obstante, estudios posteriores han demostrado que, a pesar de que sí que es cierto que el índice MOEX, de Rusia, mostró mayor volatilidad, el índice SAX, de Eslovaquia, presentó una menor volatilidad en comparación con otros¹³ índices, a pesar de su proximidad a la zona del conflicto (Oprisor, Balint, & Cordos, 2024).

4. CONCLUSIONES

El presente trabajo ha permitido analizar en profundidad el impacto económico del conflicto entre Rusia y Ucrania, abordando sus repercusiones tanto en las economías de los países contendientes como en los mercados internacionales. Se ha confirmado que las sanciones económicas impuestas a Rusia han afectado a su comercio internacional, aunque no han logrado el objetivo de desestabilizar completamente su economía debido a la diversificación de sus socios comerciales, especialmente con China e India. En cuanto a Ucrania, se ha corroborado que la guerra ha tenido un impacto devastador en su economía, con una fuerte caída en sus exportaciones agrícolas y la destrucción de infraestructuras clave. No obstante, la implementación del Corredor Ucraniano de Cereales ha permitido mantener un flujo comercial constante. A nivel global, se han verificado los efectos inflacionarios derivados del conflicto, particularmente en el sector

¹² Los índices de la OTAN estudiados son el S&P500 (EE. UU.), DAX (Alemania), FTSE 100 (Reino Unido) y CAC (Francia); mientras que los índices que no pertenecen a la OTAN son el Hang Seng (Hong Kong), Nikkei 225 (Japón), Singapore Straits (Singapur) y Zurich Market (Suiza).

¹³ Los índices comparados fueron: BET (Rumanía); BUX (Hungría); MOEX (Rusia); WIG (Polonia); y SAX (Eslovaquia).

energético y agroalimentario, afectando de manera diferenciada a distintas economías según su grado de dependencia de estos mercados.

Desde el punto de vista teórico, los resultados refuerzan la interdependencia de los mercados globales y la importancia de los conflictos geopolíticos en la economía mundial. También evidencian la capacidad de resiliencia de los mercados internacionales a través de la diversificación de proveedores y la reconfiguración de cadenas de suministro. A nivel práctico, el estudio demuestra la necesidad de políticas de diversificación energética y agrícola para reducir la vulnerabilidad ante conflictos internacionales, así como la importancia de la cooperación internacional para mitigar sus efectos.

Una de las principales limitaciones del estudio radica en la dificultad de cuantificar con exactitud el impacto a largo plazo del conflicto, dado que la situación sigue evolucionando. Además, la recopilación de datos en contextos de guerra presenta desafíos debido a la falta de información precisa y actualizada en algunas fuentes. Es por ello por lo que sería recomendable la ampliación del análisis a otros conflictos geopolíticos para establecer comparaciones y obtener patrones más sólidos. También sería valioso analizar cómo la reconfiguración de los mercados energéticos y agroalimentarios afectará las estrategias económicas de los países a largo plazo. Otra línea de investigación relevante es el impacto del conflicto en la transición energética global y el desarrollo de fuentes alternativas de energía.

El conflicto entre Rusia y Ucrania ha evidenciado la fragilidad de la estabilidad económica global frente a crisis geopolíticas. La dependencia de mercados clave como el energético y el agroalimentario ha potenciado la inflación y la incertidumbre económica en diversas regiones del mundo. En este contexto, la incertidumbre generada por la llegada de Donald Trump nuevamente al gobierno de EE. UU. podría modificar las dinámicas internacionales, especialmente en términos de sanciones económicas y acuerdos de cooperación con Rusia, Ucrania y la Unión Europea. La búsqueda de consensos entre las partes será clave para estabilizar los mercados y evitar mayores perturbaciones económicas. Finalmente, el estudio subraya la necesidad de fortalecer mecanismos

internacionales de respuesta ante crisis económicas derivadas de conflictos armados, promoviendo estrategias de diversificación y cooperación para mitigar sus efectos a nivel global.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Alexander, P., Arneth, A., Henry, R., Maire, J., Rabin, S., & Rounsevell, M. D. (2023). High energy and fertilizer prices are more damaging than food export curtailment from Ukraine and Russia for food prices, health and the environment. *Nature food*, 4, 84-95.
- Borrel, J. (2023). *Russia's war of aggression against Ukraine: EU adopts 11th package of economic and individual sanctions*. Consejo de la Unión Europea.
- Chow, E., & Xu, M. (2022). *World is in its 'first truly global energy crisis' – IEA's Birol*. World Economic Forum.
- Chupilkin, M., Javorcik, B., & Plekhanov, A. (2023). *The Eurasian roundabout: Trade flows into Russia through the Caucasus and Central Asia*. European Bank for Reconstruction and Development.
- Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea. (2024). *Sanciones de la UE contra Rusia*. <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/sanctions-against-russia/>
- Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea. (2025 A). *La seguridad alimentaria y la asequibilidad de los alimentos*. <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/food-security-and-affordability/#:~:text=Ucrania%2C%20considerada%20el%20granero%20de,y%20el%20cuarto%20de%20maíz>.
- Consejo Europeo - Consejo de la Unión Europea. (2025 B). *Ukrainian grain exports explained*. <https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/ukrainian-grain-exports-explained/>
- Cortes, G. S., Vossmeier, A., & Weidenmier, M. D. (2022). *Stock volatility and the war puzzle*. National Bureau of Economic Research.
- Darvas, Z., Martins, C., McCaffrey, C., & Léry Moffat, L. (2024). *Bruegel Datasets*. <https://www.bruegel.org/dataset/russian-foreign-trade-tracker>
- Datosmacro. (2025A). *Precio petróleo tipo West Texas Intermediate (WTI). Spot. \$USA por barril*. Expansión. <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/petroleo-wti>
- Datosmacro. (2025B). *Precio petróleo Brent*. Expansión. <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/brent>

- Derleth, J. (2021). La guerra de nueva generación de Rusia. Disuadir y ganar en el nivel táctico. *Military Review*, 13-26.
- Eurostat. (2025). *HICP - monthly data (monthly rate of change)*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/prc_hicp_mmor__custom_15835099/default/line?lang=en
- Federle, J., Meier, A., Müller, G. J., & Shen, V. (2022). Proximity to War: The Stock Market Response to the Russian Invasion of Ukrain. *CEPR Discussion Papers*, 17185.
- Foreign Agricultural Service U. S. Department of Agriculture. (2024A). *Ukraine: Grain and Feed Quarterly*. Report Number: UP2024-0002.
- Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture. (2024B). *Ukraine: Grain and Feed Quarterly*. Report Number: UP2024-0022.
- Foreign Agricultural Service U.S. Department of Agriculture. (2025). *Ukraine: Grain and Feed Quarterly*. Report Number: UP2025-0002.
- Guterres, A. (2023). UN chief regrets Russia's decision to withdraw from grain deal. *UN News*.
- Halkin, V. (2024). The Role of Ukraine in Ensuring Global Food Security: Current Challenges and Prospects. *Grassroots Journals*.
- Harmsen, M., Fragkiadakis, D., Fragkos, P., Vu, A., Fazekas, D., de Boer, H., & van Vuuren, D. (2024). How the Russian–Ukrainian war reshapes the climate policy context. *Environmental Research Letters*, 19(12), 124088.
- Huang, Y. (2024). The ECB's Solution to the Inflation Caused by the Russia-Ukraine Conflict. *Advances in Economics Management and Political Sciences*, 117(1):58-64.
- International Monetary Fund. (2025). *IMF Primary Commodity Prices*. <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>
- Kot, S., Piontek, B., & Khalid, B. (2024). The Economic Shockwaves of the Russia-Ukraine Conflict and Energy Sources Prices – The Impact on International Energy Markets. *Acta Monstanistica Slovaca*, Volume 29(2), 353-366.
- Kutsmus, N., Zinchuk, T., Usiuk, T., Prokopchuk, O., & Palamarchuk, T. (2024). War in Ukraine: Impact on global agri-food trade. *Scientific Horizons*, 27 (3), 130-142.
- López Canorea, A. (2022). *Ucrania. El camino hacia la guerra: Descifrando la Guerra*. Madrid: La Esfera de los Libros.

- Marshall, T. (2017). *Prisioneros de la geografía: todo lo que hay que saber sobre política global a partir de diez mapas*. Barcelona: Península.
- Ministry of Agrarian Policy and Food of Ukraine. (2025). *Exports of Agricultural Products*. Tableau Public.
<https://public.tableau.com/app/profile/fsuw/viz/ENGExportofAgriproducts/Dashboard1>
- Morgan, T., Syropoulos, C., & Yotov, Y. (2023). Economic Sanctions: Evolution, Consequences, and Challenges. *Journal of Economic Perspectives*, 37(1), 3-29.
- Naciones Unidas. (2023). *Black Sea Grain Initiative Joint Coordination Centre*.
<https://www.un.org/en/black-sea-grain-initiative/background>
- Oficina de Derechos Humanos de las Naciones Unidas. (2024). *Treatment of prisoners of war and update on the human rights situation in ukraine*. Naciones Unidas.
- Oprisor, T., Balint, C.-I., & Cordos, G.-S. (2024). Economic tremors from a perfect storm: the Ukrainian crisis and its impact on regional stock market volatility. *Studia Universitatis Babes-Bolyai, Negotia*, 69(4).
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. (2025). *World food situation*. <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>
- Orhan, E. (2022). The effects of the Russia-Ukraine war on global trade. *Journal of International Trade, Logistics and Law*, 8(1), 141-146.
- Patiño, C. A. (2022). *Guerra en Ucrania*. Debate.
- Pitel, N. (2023). *Agricultural exports of Ukraine in the conditions of war*. Економіка Та Управління АПК.
- Poursina, D., Schaefer, K. A., Hilburn, S., & Johnson, T. (2023). Economic impacts of the Black Sea Grain Initiative. *Journal of Agricultural Economics*, 75 (1), 457-464.
- Qi, Z., Hu, Y., Jiao, J., & Wang, S. (2024). The impact of Russia–Ukraine war on crude oil prices: an EMC framework. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 1-12.
- Schott, J. (2023). *Economic sanctions against Russia: How effective? How durable?* Peterson Institute for International Economics Policy Brief.
- Schott, J., Elliott, K., & Oegg, B. (2007). *Economic sanctions reconsidered*. Peter G. Peterson Institute.
- Schwert, G. W. (1989). Why does stock market volatility change over time? *The journal*

of finance, 44(5), 1115-1153.

The Economist. (2024). Why economic warfare nearly always misses its target. *The Economist*.

Trading Economics. (2024). <https://tradingeconomics.com/russia/exports-by-category>

Tyagi, K. (2024). The impact of Russia - Ukraine war on global economy. *International journal of multidisciplinary research*.

UN Comtrade. (2024). *Exportaciones de bienes de Ucrania*. Naciones Unidas: departamento de asuntos económicos y sociales.

UN trade & development UNCTAD. (2022). *A trade hope, the role of the black sea grain initiative in bringing Ukrainian grain to the world*.

United Nations. (2022). Global Impact of the War in Ukraine: Billions of People Face the Greatest Cost-of-living Crisis in a Generation. *UN Global Crisis Response Group on Food, Energy and Financie*.

Wu, F.-L., Zhan, X.-D., Zhou, J.-Q., & Wang, M.-H. (2023). Stock market volatility and Russia–Ukraine conflict. *Finance Research Letters*, 55, 103919.

Yu, M., Sun, Z., Huang, C., & Huang, H.-C. (2024). The causal effect of the Russia-Ukraine conflict on natural gas prices in different markets. *Applied Economics Letters*, 1-5.

Zhang, Y.-T., Li, M.-Y., & Zhou, W.-X. (2024). Impact of the Russia-Ukraine Conflict on International Staple Agrifood Trade Networks. *Foods*, 13, (13), 2134.