

UCM



**Papeles
del
Este**
*Transiciones
poscomunistas*

Nº 7

ISSN 1576-6500

DILEMAS DE LA ECONOMÍA RUSA: ATRAPADA ENTRE LA BONANZA PETROLERA Y LA DEUDA EXTERNA

Enrique Palazuelos

Nota: Este artículo fue publicado en el número 805 (marzo 2003) de *Información Comercial Española*; agradecemos al autor y a la revista las facilidades dadas para su publicación en *Papeles del Este*

Teléfono 91-3942404

Fax 91-3942499

Dirección postal

Papeles del Este. Transiciones Poscomunistas

Departamento de Economía Aplicada I. Pabellón de 2º Curso.

Universidad Complutense de Madrid. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

Campus de Somosaguas. Pozuelo de Alarcón. 28223 Madrid. España.

Correo electrónico

Información general: papeles@ccee.ucm.es

Administrador de Web: papeles@ccee.ucm.es

DILEMAS DE LA ECONOMÍA RUSA: ATRAPADA ENTRE LA BONANZA PETROLERA Y LA DEUDA EXTERNA*

Enrique Palazuelos*

1. APORTACIONES Y RESTRICCIONES DEL SECTOR EXTERIOR

1.1. Energía y excedente comercial

El cambio de tendencia que se registró a finales de 1999 en el mercado de petróleo se ha convertido en un factor muy favorable para el desenvolvimiento reciente de la economía. Después de que el precio del crudo naufragase durante los años noventa, oscilando entre 8 y 15 dólares por barril¹, se fue elevando paulatinamente hasta alcanzar un promedio anual de 16,6 \$/b, aumentando al año siguiente hasta un promedio de 26,6 \$/b. Cuando parecía que la recesión económica de los países desarrollados iba a provocar el final de la fase alcista, diversos hechos han contribuido a su prolongación. De un lado, en 2001 la OPEP adoptó medidas para reducir el exceso de oferta ocasionado por el retraimiento de la demanda mundial; de otro lado, los atentados terroristas contra Estados Unidos, la subsiguiente respuesta militar de este país, el clima bélico contra Irak y la inestabilidad política desatada en Venezuela, han creado un entorno de incertidumbre sobre el futuro abastecimiento de petróleo. Sin embargo, ante ese contexto, las autoridades de los países desarrollados han seguido sin hacer uso de las reservas estratégicas de petróleo, lo que hubiera compensado los efectos de esas incertidumbres y habría podido frenar la subida de los precios.

Como resultado de todo ello, el nivel de precios del crudo Ural ha registrado sucesivos promedios anuales de 23 y 23,6 \$/b en 2001 y 2002; además, el precio de los crudos alinea en la misma dirección a los precios de los derivados de petróleo y

* Este artículo fue publicado en el número 805 (marzo 2003) de *Información Comercial Española*; agradecemos al autor y a la revista las facilidades para su publicación en *Papeles*.

* Catedrático de Economía Aplicada. Universidad Complutense.

¹ Los precios citados en este apartado se refieren a la variedad de crudos rusos, conocida como *Ural*, que suelen ser un 20-25% inferiores a los de la variedad *Brent*, propia de los países del Golfo Pérsico, que es la que se utiliza como información de los precios del crudo en los mercados internacionales. En los últimos años la diferencia entre ambas se ha reducido a menos de un 15%.

del gas natural². En consecuencia, el panorama internacional se ha tornado muy favorable para las ventas rusas de productos energéticos dando lugar al *boom exportador* que se refleja en el gráfico 1, con unos ingresos totales por encima de los 100.000 millones en los tres últimos años, a pesar del retroceso que en 2002 tuvo el gas natural. Los productos energéticos han aportado el 52% de esos ingresos; aproximadamente el 25% proviene de las ventas de crudos, el 16% del gas natural y el otro 11% de los derivados petrolíferos junto a pequeñas cantidades de carbón.

El resto de la actividad exportadora queda empequeñecido por la preponderancia de los productos energéticos, correspondiendo su mayor parte a otras materias primas y productos semielaborados que incorporan un escaso valor añadido. Entre ellos destacan los metales (ferrosos, níquel, aluminio, cobre) que aportan el 15% de las exportaciones, los minerales no metálicos y la madera que contribuyen con el 10%; de modo que los productos químicos, mecánicos, textiles, alimenticios, agrarios y demás bienes industriales suponen en torno al 20% de los ingresos, además de las ventas de armamento (4%) que parecen recuperar el nivel alcanzado en los últimos años de la URSS.

Esa composición exportadora convierte a la energía en el sostén decisivo del comercio exterior y también de la dinámica interna de la economía, ya que los ingresos obtenidos por la exportación de petróleo y gas natural significan cerca del 18% del Producto Interior Bruto³. En ese sentido, además del incentivo que supone para la recuperación de la industria extractiva, la entrada de un gran volumen de divisas crea mayores posibilidades para que aumenten las compras procedentes de países desarrollados. Esas importaciones quedaron severamente restringidas después de la crisis financiera en 1998⁴ y sólo en el último año han vuelto a alcanzar los 60.000 millones, una cifra todavía modesta pero que permite la adquisición de una mayor cantidad de maquinaria y equipos de transporte, alimentos y artículos químicos, que son los tres tipos de bienes que concentran alrededor del 80% de las importaciones.

Ese aumento reciente de las compras ha hecho que se reduzca el excedente comercial, pero a pesar de ello el saldo en 2002 ha superado los 45.000 millones de dólares, esto es, casi el 13% del Producto Interior Bruto. Adicionalmente, este saldo proporciona una holgada cobertura para compensar el déficit que arroja el comercio

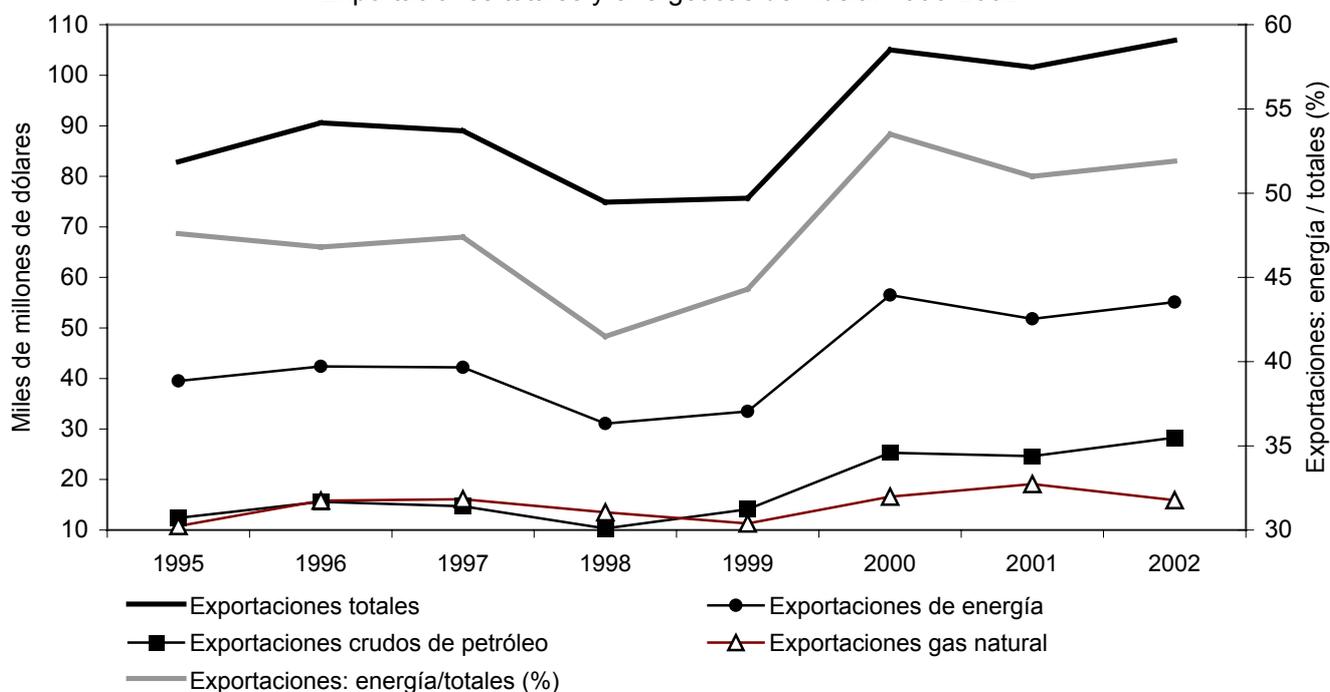
² El comercio de gas se basa en contratos a medio y largo plazo que incluyen ajustes indicados por el mercado de petróleo en la medida en que son fuentes sustitutivas en los consumos energéticos intermedios (centrales térmicas) y finales (industria química y otros usos industriales y domésticos).

³ El comercio exterior se concentra de forma creciente en los países desarrollados, principalmente en Europa Occidental que absorbe casi la mitad de las exportaciones rusas, mientras que sólo el 15% se dirige al área CIS, es decir, a los países procedentes de la antigua URSS.

⁴ Sobre la Política de Estabilización y su deriva hacia la crisis financiera, véase PALAZUELOS y FERNÁNDEZ (2002) y GRANVILLE y OPPERHEIMER (2001).

de servicios, debido a las actividades de viajes al extranjero y a otros “invisibles” como los servicios financieros, telecomunicaciones, consultaría, etc., no así en la partida de transporte que registra un saldo favorable. Ese comercio de servicios registra saldos negativos superiores a 8.000 millones de dólares, de manera que la balanza de bienes y servicios obtiene un excedente que equivale al 10% del PIB, inferior al cosechado en los dos años precedentes, pero todavía bastante elevado.

Gráfico 1
Exportaciones totales y energéticas de Rusia: 1995-2002



Elaborado a partir de datos de MINISTERSTVO EKONOMICHESSKOGO RASVITIIA I TORGOVLIA.

1.2. Reembolso de la deuda externa

La deuda pública externa tiene un doble origen, pero un mismo efecto demoledor para la economía como consecuencia de las obligaciones de pago que exige. Una parte procede de la antigua URSS y, tras sucesivas moratorias -acumulando intereses-, permaneció impagada durante los años noventa, alcanzando la cifra de 110.600 millones en 1998 (cuadro 2). La otra parte surgió con

posterioridad a 1992 y en particular durante el periodo del Programa de Estabilización, que generó una dinámica de sobreendeudamiento a través de emisiones de bonos suscritos en divisas y de préstamos concedidos por entidades multilaterales (FMI y BM) y por bancos privados, elevándose 1994 y 1998 desde 11,3 a 55,4 miles de millones de dólares. Así, uniendo una y otra, a finales de 1998 el endeudamiento externo del Gobierno ascendía a 158.000 millones, a los que había que sumar 30.000 millones contraídos por el Banco Central, los gobiernos territoriales, los bancos y las empresas, lo que hacía que la deuda total superase el 60% del PIB.

La crisis financiera del verano de 1998 hizo inviable el pago del servicio de la deuda hasta que a mediados del siguiente año el Gobierno y los otros deudores rusos se vieron forzados por los acreedores a cumplir con sus obligaciones financieras. La situación se tornó difícil por la dureza negociadora que encontró el Gobierno tanto en el FMI, como en el Club de París, mientras que los acreedores privados organizados en el Club de Londres aceptaron la conversión de la vieja deuda de la URSS en eurobonos con lo que -incorporando una rebaja en el principal e intereses- poder negociar en los mercados secundarios de activos financieros.

Sin embargo, transcurridos unos meses el excedente comercial que brindaba el *boom exportador* hizo posible que las autoridades rusas afrontasen sin demasiados agobios los sucesivos vencimientos de la deuda. El volumen de deuda reembolsada en el trienio 2000-02 se aproxima a 45.000 millones de dólares, incluyendo en esa cifra la amortización de préstamos del FMI, viejos eurobonos del Ministerio de Finanzas, eurobonos emitidos por el gobierno desde 1995, préstamos de bancos de ese mismo periodo, deudas con países de Europa del Este arrastradas de la época del CAEM y otras devoluciones de menor cuantía (cuadro 2). Al mismo tiempo, el Banco Central reembolsó al FMI el crédito otorgado tras el estallido de la crisis y los gobiernos locales devolvieron parte de los préstamos y bonos con los que se habían endeudado, lo mismo que los bancos y las empresas no financieras, si bien estos últimos han obtenido nuevos recursos de los que se deriva un mayor endeudamiento⁵.

⁵ La mitad de la deuda actual de los bancos (6.100 millones) son depósitos extranjeros en divisas, correspondiendo el resto a préstamos, bonos y otros. En el caso de las empresas no financieras su deuda aumenta a través de préstamos financieros, otros préstamos por actividades comerciales y emisión de bonos en divisas creados principalmente por las grandes empresas del sector energético. Fuente: BANCO CENTRAL DE RUSIA.

Cuadro 1. BALANZA DE PAGOS

(promedio anual de cada periodo, en miles de millones de dólares)

	1995-1997	1998-1999	2000-2002	2002*
Exportación de bienes	87,5	75,3	104,4	106,1
Importación de bienes	67,6	48,8	53,2	60,8
Balanza Comercial	19,9	26,5	51,2	45,3
<i>Exportación / PIB (%)</i>	23,0	31,6	34,0	30,0
<i>Importación / PIB (%)</i>	17,7	20,5	17,3	17,1
<i>Saldo / PIB (%)</i>	5,3	11,1	16,7	12,9
Exportación de servicios	12,7	10,8	11,1	12,8
Importación de servicios	19,6	14,9	19,3	-21,5
Balanza de servicios	-6,9	-4,1	-7,8	-8,7
<i>Saldo / PIB (%)</i>	-1,8	-1,8	-2,6	-2,5
Saldo por rentas de empleo	-0,3	0,0	0,2	0,1
Ingresos por rentas de inversión	4,1	3,8	5,1	4,7
Pagos por rentas de inversión	9,7	13,5	10,3	9,4
Balanza de rentas	-5,9	-9,7	-5,2	-4,7
<i>Saldo / PIB (%)</i>	-1,5	-4,0	-1,7	-1,4
Transferencias netas corrientes	0,0	0,2	-0,3	-0,3
B. CUENTA CORRIENTE	6,7	12,8	38,1	31,7
<i>Saldo / PIB (%)</i>	1,8	5,4	12,4	9,0
B. CAPITAL Y FINANCIERA	-1,2	-4,7	-21,7	-11,6
Cuenta de Capital	-0,5	-0,4	-1,6	-6,4
Cuenta Financiera	-0,7	-4,3	-20,2	-5,2
Gobierno ¹	13,1	6,6	-6,8	-1,2
Activos	-0,7	-1,3	6,6	11,4
Obligaciones	13,8	7,9	-13,4	-12,6

Bancos	5,2	-5,2	0,4	0,3
Activos	-0,1	-1,6	-1,8	-0,3
Obligaciones	5,3	-3,6	2,2	0,6
Empresas y hogares	-13,0	-9,0	-8,4	-4,1
Activos	-21,1	-14,6	-14,3	-16,5
Obligaciones	8,1	5,6	5,9	12,4
ERRORES Y OMISIONES	-5,9	-8,1	-9,3	-8,7
VARIACIÓN DE RESERVAS²	-3,2	1,8	-11,9	-11,4

¹ Además del Gobierno Federal, incluye las operaciones de los gobiernos locales y del Banco Central.

² El signo negativo indica incremento de reservas; el signo positivo indica descenso de reservas.

Elaborado a partir de los datos del BANCO CENTRAL DE RUSIA, *Biulletin Bankovskoi Statistiki*.

En cambio, ha permanecido sin amortizar casi toda la deuda oficial del Gobierno con los acreedores oficiales del Club de París y con otros gobiernos no incorporados a esa instancia, así como la deuda con el Banco Mundial, mientras que la reconversión acordada con el Club de Londres ha dado lugar a la puesta en circulación de una gran cantidad de nuevos bonos en divisas con periodos de vencimiento a medio y largo plazo.

La última información disponible, que proporciona el Banco Central para septiembre de 2002, pone de manifiesto que -tras el esfuerzo financiero señalado- se ha producido una notable minoración del volumen de la deuda del Gobierno, ahora situada en 105.000 millones de dólares (34% del PIB), a los que se suman 43.000 millones del sector bancario y empresarial. Por tanto, la deuda pública externa se ha reducido considerablemente y una parte significativa ha quedado reestructurada en eurobonos con plazos de vencimiento que permiten un indudable desahogo financiero; pero siguen pendientes de devolución los préstamos concedidos por los gobiernos del Club de París, otra parte de los préstamos multilaterales del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, y otras obligaciones con agentes públicos y privados diversos.

Cuadro 2. DEUDA EXTERNA (miles de millones de dólares)

	1995	1998	2002*
<i>Deuda del Gobierno procedente de la antigua URSS</i>	110,6	102,5	57,1
Club de París	41,6	40,0	37,6
Países de Europa del Este	16,6	14,7	4,7
Otros acreedores públicos y privados	44,8	40,0	12,7
Bonos del MinFin (series III a V)	7,6	7,6	2,1
Deuda Pública posterior a 1992	17,4	55,4	48,4
Multilateral (FMI, BM)	11,4	26,0	13,7
Eurobonos	-	16,0	7,3
Bonos: reestructuración deuda en rublos (GKOs)	-	-	1,4
Eurobonos: reestructuración en Club de Londres	-	-	15,7
Otros bonos (incluyendo nuevas del MinFin)	-	-	4,5
Acreedores comerciales	6,0	13,4	5,8
TOTAL: DEUDA PÚBLICA GOBIERNO FEDERAL	128,0	157,9	105,5
<i>Deuda / PIB (%)</i>	36,8	50,1	34,4
Deuda del Banco Central con el FMI	-	4,0	0
Deuda de los gobiernos regionales y locales		2,2	1,0
Bancos	5,2	9,9	13,6
Empresas		19,6	29,6
Total: Deuda de Rusia	133,2	193,6	149,7
<i>Deuda / PIB (%)</i>	38,3	61,4	48,8

* Ultimo dato publicado: octubre-2002.

Elaborado a partir de los datos del BANCO CENTRAL DE RUSIA.

El esfuerzo financiero ha sido todavía mayor si se tiene en cuenta que, además de rembolsar el principal de las deudas, ha sido necesario atender al pago de

intereses. En el trienio 2000-2002 Rusia ha abonado casi 31.000 millones de dólares por ese concepto, la mayor parte pagados por el Gobierno Federal, que han supuesto entre el 4,5% y el 2,6% del PIB de cada año. Aunque esas salidas han sido parcialmente compensada por ciertas entradas, no obstante el déficit registrado por la balanza de rentas ha sido muy significativo (cuadro 1).

Por consiguiente, sumando el principal y los intereses de la deuda externa, los pagos afrontados por la economía han significado el trasvase al exterior de aproximadamente el 10% del PIB acumulado de esos últimos tres años. Se trata, pues, de un enorme esfuerzo sólo ha sido viable gracias al gran excedente comercial proveniente de los ingresos energéticos.

1.3. Aumento de la reserva de divisas sin apenas entradas de capital

Lo referido hasta el momento muestra que el comportamiento del sector exportador ha hecho posible, simultáneamente, una cierta recuperación de las importaciones, un déficit creciente del comercio de servicios y una salida neta de rentas, tras lo cual la balanza por cuenta corriente todavía arroja un notable saldo positivo, equivalente en 2002 al 9% del PIB (cuadro 1). Con dicho saldo se ha afrontado un panorama ciertamente adverso, pues la balanza de capitales se ve muy castigada por la amortización de la deuda externa en un período en el que se ha registrado un reducido volumen de entradas de capital en cualquiera de sus modalidades.

El gobierno apenas recibe préstamos ni emite nuevos bonos internacionales que le reporten financiación. Los bancos sí han obtenido algunos préstamos, pero el mayor aumento de su pasivo con el exterior obedece a depósitos en divisas que se condicionan a la realización de operaciones específicas. Las empresas también reciben algunos préstamos y emiten cierta cantidad de títulos de deuda, pero sigue siendo reducido el volumen de inversiones extranjeras directas, con un flujo neto que cada año no supera los 2.500 millones de dólares⁶.

Pero, además de los movimientos señalados, la lectura de la balanza de pagos de Rusia precisa de otras consideraciones. El flujo neto de salida de capitales sigue siendo bastante inferior al superávit logrado por la balanza por cuenta corriente, sin embargo debe tenerse en cuenta que una parte de las transacciones comerciales anotadas por los servicios de aduana no se corresponde con movimientos reales de

⁶ El stock de inversión extranjera directa es inferior a 19.000 millones de dólares, localizado en un 40% en ciertas industrias (alimentación, siderurgia, metalurgia, extracción de petróleo en regiones no importantes) y el resto en servicios entre los que destaca la distribución comercial. Una quinta parte de esas inversiones proviene de Chipre, país donde radican múltiples empresas “extranjeras” constituidas por ciudadanos rusos con capital previamente evadido del país.

mercancías, puesto que cierto volumen de exportaciones no repatría los ingresos de esas ventas y ciertas anotaciones que figuran como importaciones no reflejan la entrada de bienes. Ese desfase supone cada año cifras entre 6 y 10 mil millones de dólares, que “inflan” en el cuadro 1 los datos correspondientes a activos en el exterior del sector privado (empresas y hogares), a lo cual debe sumarse el flujo de capitales fugados al exterior que se incluye en la abultada cifra de “errores y omisiones”⁷.

Pese a todo ello, la reserva de divisas ha experimentado un fuerte aumento, de manera que los 12.000 millones de dólares existentes en 1998 se han convertido en casi 48.000 millones al concluir 2002. Se cierra así la cadena de efectos benéficos que proporciona el *boom exportador* a través de los productos energéticos: 1) cierto aumento de las exportaciones, 2) cobertura del déficit en el intercambio de servicios, 3) pago de los intereses de la deuda externa, 4) amortización de la deuda externa y 5) aumento de la reserva de divisas. Efectos del sector exterior que se propagan de diversas formas sobre el funcionamiento interno de la economía, según se analiza a continuación.

2. EFECTOS SOBRE LA DINÁMICA INTERNA DE LA ECONOMÍA

2.1. Reanimación de una estructura productiva deformada

Observando escuetamente los datos del crecimiento reciente de la economía asalta la tentación de calificarlos como “brillantes”, ya que entre 1999 y 2002 el Producto Interior Bruto ha crecido más de un 25%, con una tasa media acumulada de casi el 6% anual, la Producción Industrial lo ha hecho un 35% (ceca del 8% anual) y otro tanto reflejan los restantes sectores productivos. A la luz de esos datos la economía ha puesto fin al tortuoso recorrido de los años precedentes cuando estuvo sumida en una prolongada depresión productiva, que diversos autores han denominado la “recesión transicional”⁸.

Ahora bien, cuando los datos se enmarcan dentro de aquella trayectoria entonces los incrementos logrados adquieren un tono más pálido después de los fortísimos descensos sufridos con anterioridad (cuadro 3). Así, en el caso del PIB, tras retroceder un 32% en 1992-94 y otro 11% en 1995-98, el crecimiento reseñado significa que el output de la economía en 2002 sigue siendo inferior en una cuarta parte al de 1992. En el caso de la industria, después de las enormes caídas de los dos

⁷ Véase al respecto el reciente trabajo de DYNNIKOVA (2002a).

⁸ Ese término fue acuñado para expresar la fase depresiva por la que atravesaron todas las economías procedentes del antiguo sistema de tipo soviético. En Rusia y los demás países surgidos tras la desaparición de la URSS dicha fase resultó mucho más contractiva y prolongada que en la mayoría de los países de Europa Central y Oriental. Entre los trabajos más recientes, véase BESSENOV (2002).

períodos precedentes (45% y 12%), el nivel de producción de 2002 es una tercera parte menor que el de 1992. La importancia de estas cifras no sería tanta si en el transcurso de los últimos años la reactivación del crecimiento se hubiera acompañado de una cierta reestructuración en las empresas, de modo que la recuperación se hubiera asentado en las ramas y líneas con mayor contenido tecnológico y mayores efectos de arrastre sobre otras actividades. Pero esto no ha sido así, puesto que el único criterio discriminante en el comportamiento de unas u otras actividades productivas ha sido su grado de vinculación a los mercados internacionales en la situación coyuntural que ha sido propicia.

En primer término, el empuje alcista de los precios externos ha favorecido la reanimación de la extracción de crudos de petróleo, que ha crecido desde 300 millones de toneladas anuales obtenidos en 1996-1998 hasta 380 millones en 2002⁹; a pesar de ello, esta cifra sigue quedando lejos de los 500 millones de Tm. registrados en 1992. Otro tanto ocurre con el gas natural, donde la caída precedente fue menor y su recuperación ulterior ha llevado la producción hasta los 490 mil millones de metros cúbicos, alrededor de un 10% menos que la cantidad extraída en 1992¹⁰. En cambio, la producción de derivados de petróleo mantiene un menor crecimiento debido a los graves problemas que aquejan a la mayoría de las refinerías, dotadas de instalaciones, equipamientos y técnicas de tratamiento muy anticuadas que limitan severamente la capacidad y calidad de su producción.

Las ramas que han obtenido un mayor incremento de la producción durante el trienio han sido la metalurgia (28%), maquinaria y equipos de transporte (31%) y alimentación (32%), también vinculadas al sector exterior pero desde perspectivas distintas¹¹. La extracción y procesamiento intermedio de níquel, aluminio, cobre y otros metales también ha basado su crecimiento en unos precios ventajosos y una

⁹ El 40% de esa producción se destina a la exportación (152 millones Tm). Hay que tener en cuenta que en los datos oficiales figura una cifra superior, 183 millones, porque incluye el petróleo que Azerbaiyán y Kazajstán exportan a través de oleoductos rusos. Más del 60% de la extracción de crudo se concentra en cuatro grandes compañías: Lukoil, 75 millones de Tm.; Yukos, 70 millones; Surgutneftnaz, 49 millones; y Compañía de Petróleo de Tiumen (TNK), 38 millones. Fuente: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMERCIO.

¹⁰ Sin embargo, no han sido estas ramas las que han tenido mayor crecimiento en términos monetarios (20% en el trienio 2000-02) dentro del sector industrial, debido a que el gobierno ha mantenido un control sobre sus precios internos para que no se produjese un alza excesiva (aproximándose a los precios mundiales) que repercutiera exageradamente en los costes de producción de otras industrias y en los precios finales de los consumidores. El precio interno del crudo de petróleo en 2002 fue sólo un 35% del precio internacional.

¹¹ En las restantes ramas (madera y derivados, materiales de construcción, textiles y confecciones, calzado, siderurgia) los incrementos acumulados se sitúan en torno al 20%, en tanto que producción energía eléctrica sólo creció un 3% en esos tres años. La excepción a todo ello ha sido la producción del Complejo Militar-Industrial, con un aumento del 45%, que incluye la producción de armamento y componentes. Fuente: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMERCIO.

demanda internacional en la que los productos rusos tienen buenas cuotas de mercado. Sin embargo, la recuperación de las ramas de maquinaria y de alimentación, muy castigadas entre 1992 y 1998, han cimentado su actividad en dos comportamientos sucesivos de las importaciones. Hasta mediados de 2001, ante la escasez de divisas y un rublo fuertemente devaluado que encarecía esas importaciones, las empresas encontraron la posibilidad de producir para el mercado interno; después ha sido el mayor volumen de bienes mecánicos y alimenticios importados el factor que ha vuelto a estrechar el mercado nacional para las industrias de bienes de equipo -frenando bruscamente su crecimiento- y el que ha permitido a la industria alimenticia aumentar su producción con insumos exteriores y en detrimento de la actividad agraria rusa.

De ese modo, atados a la coyuntura externa, bien por los precios de los productos exportados (metalurgia), bien por el mayor margen de bienes importación (alimentación), esas ramas han cosechado los mejores resultados industriales. Pero, a excepción de algunas gamas de metales, la mayoría de las actividades en proceso de recuperación sólo pueden fiar su continuidad al mantenimiento de esa coyuntura favorable pues, en caso contrario, su futuro volverá a ser difícil.

En esas circunstancias, el propio contexto externo que propicia la reactivación de las ramas mencionadas encierra una doble contradicción. De un lado, contribuye a reproducir el círculo producción-exportación de bienes energéticos y metalúrgicos, reforzando el grado de *primitivización* de la economía¹², de manera que ambas actividades significan la mitad de la producción industrial, mientras que los bienes de equipo y la química generan conjuntamente menos 30%, cuando en las economías desarrolladas esos bienes aportan cerca de las dos terceras partes de la producción industrial.

De otro lado, las importaciones de alimentos, manufacturas de consumo y ciertos bienes de equipo castigan con rigor a las respectivas industrias internas cuyos productos son incapaces de competir con aquellos, desalentando cualquier propósito inversor en el que asentar su futuro desarrollo. En virtud de ello, en 2002, aproximadamente el 40% del mercado ruso de bienes de consumo estaba surtido por importaciones¹³ y en ese año el conjunto de la producción industrial registró un crecimiento del 3,7% con un incremento de casi el 13% de las importaciones; en el caso de los bienes de equipo las importaciones alcanzaron un valor equivalente a la

¹² Véase en PALAZUELOS Y FERNÁNDEZ (2000) el análisis de ese círculo primario-exportador.

¹³ Algunas de las consecuencias de esa situación fueron percibidas por el gobierno en 2002, valorando que estaban en peligro las fuentes internas de suministro agrícola y ganadero, lo que originó el reforzamiento de las medidas proteccionistas -primero a través de sistemas de cuotas y después elevando los aranceles- para la carne, el azúcar y otros bienes, lo que provocaba nuevas dificultades en el curso de las negociaciones para el ingreso en la Organización Mundial del Comercio.

cuarta parte de las inversiones internas. Se trata, pues, de un efecto ambivalente ya que en su estado actual la industria necesita esas compras exteriores, pero al mismo tiempo éstas acentúan la precariedad de una gran parte del tejido industrial interno. Tal ambigüedad sólo puede encontrar una solución adecuada si existe una estrategia clara de futuro que haga compatible la recuperación de la industria combinando la utilización de los recursos internos en unas producciones y los recursos externos (importaciones e inversiones directas) en otras; pero si se carece de tal estrategia nacional los efectos de una dinámica ciega sólo redundan en detrimento de la mayoría de las actividades internas.

Cuadro 3. CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN Y DE LA DEMANDA
(tasa de variación de cada periodo indicado)

	1992-1998	1999-2002	2000	2001	2002
Producto Interior Bruto	-39,5	25,8	9,0	5,0	4,3
Producción Industrial	-50,4	35,3	11,9	4,9	3,7
Agricultura	-41,4	19,4	7,7	7,5	1,7
Construcción	..	..		9,9	2,7
Transporte	..	11,5	10,0	0,6	0,8
Comercio Minorista	-28,0	31,6	8,8	10,7	9,1
Empleo	-14,5	2,4	0,5	0,6	0,6
Productividad	-26,8	23	8,5	4,4	3,6
Consumo Privado	..	24,6	9,3	9,9	8,5
Consumo Público	..	5,6	1,4	-0,8	2,4
Formación Bruta de Capital Fijo	-75,2	37,0	13,4	11,5	3,2
Exportaciones de bienes y servicios	..	..	9,8	3,6	10,1
Importaciones de bienes y servicios	..	..	20,2	19,2	18,0
Saldo externo de bienes y servicios	..	..	-6,1	-15,0	-4,4

Elaborado a partir de los datos de GOSKOMSTAT Y MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMERCIO.

Otros cuatro aspectos ayudan a completar el difícil panorama interno y la espiral de deformaciones que atenazan a la estructura productiva.

El primero es la situación de la agricultura, con un leve incremento de su producción reciente, a pesar del fuerte retroceso de los años precedentes y de la situación de subdesarrollo que la caracteriza. Por ende, las importaciones efectuadas por la industria alimenticia no hacen más que ahondar en su deterioro. El segundo aspecto se pone de manifiesto al comprobar cómo la desaceleración de los ritmos de crecimiento de la industria y la agricultura en 2002 ha sido compensada por el fuerte incremento del comercio minorista de alimentos y de bienes no comestibles (cuadro 3), lo cual sólo es posible mediante el aumento del componente de productos importados que distribuyen las redes comerciales. Esa es la razón, junto al ascenso de otras actividades terciarias, de que en la actualidad los servicios generen el 60% del PIB correspondiendo el otro 40% a la producción de bienes, arrastrando unos y otros los problemas estructurales heredados del periodo soviético y profundizados en la última década.

El tercer aspecto a destacar es la debilidad del gasto en investigación y desarrollo, que se sitúa en torno al 1% del PIB y sólo mantiene una parte del antiguo potencial científico y técnico, asistiendo a una triste ceremonia de dilapidación del capital humano y material en el que se debería cimentar el desarrollo tecnológico de la economía. En ausencia de éste, las posibilidades futuras recaerán exclusivamente en la incorporación de tecnología a través de los bienes importados, pero la realidad muestra que la composición de las compras actuales ofrece una escasa presencia de productos dotados con tales características.

El último aspecto se refiere a la evolución del empleo y de la productividad del trabajo. Después de que se perdiera un 15% del volumen de ocupación entre 1992 y 1998, la recuperación reciente ha supuesto un leve incremento del empleo (3%)¹⁴, lo cual patentiza un mayor aumento de la productividad -cercano al 25%- pese a lo cual el nivel actual de la eficiencia del trabajo todavía es un 10% menor que el alcanzado en 1991, reflejando éste la débil eficiencia que caracterizó al sistema soviético.

Por lo tanto, una síntesis escueta de lo sucedido en los últimos años debe destacar el hecho de que la actividad productiva ha crecido en los últimos años rompiendo la tónica declinante iniciada a comienzos de la década, pero esa recuperación está basada en el «resplandor» de un sector externo favorable que

¹⁴ Con una recuperación tan lenta del empleo (0,7% anual), la causa de que se produzca una caída del desempleo (12,6% en 1999 y 8% en 2002) reside en la pérdida de población activa, lo que en ausencia de una emigración considerable se explica por la retirada de efectivos -sobre todo mujeres-, la renuencia a entrar en el mercado de trabajo por parte de los jóvenes y la proliferación de actividades informales no computadas en las cifras de empleo. Así, entre 1999 y 2002, frente a una reducción de casi cuatro millones de desempleados (desde 9,3 a 5,7 millones), el empleo creado fue sólo de un millón de nuevos ocupados.

impulsa a las ramas más vinculadas a las exportaciones e importaciones, sin que se introduzcan cambios significativos que contribuyan a superar las debilidades estructurales que arrastra la economía.

2.2. Disyuntivas en la demanda y la distribución de la renta

El inicio de la recuperación situó a la economía ante una doble encrucijada: por el lado de la demanda, era necesario revitalizar tanto el consumo de los ciudadanos que había padecido el rigor de la fase depresiva, como la inversión cuyo hundimiento había hecho inviable cualquier atisbo de reestructuración de las empresas; por el lado de la distribución de la renta, era preciso elevar tanto los ingresos de los trabajadores como los beneficios de las empresas. La recuperación brindaba la oportunidad de atender ambas disyuntivas: consumo-inversión y salarios-beneficios, o bien, si se cruzan ambas relaciones, las disyuntivas entre consumo-salarios e inversión-beneficios. Sin olvidar a un tercer agente, el sector público, cuyos débiles ingresos le habían privado ejercer cualquier función activa como demandante y como redistribuidor de renta.

Observando la evolución reciente, este tercer agente no ha alterado su posición residual ya que las exigencias de la política presupuestaria -más adelante comentada- han hecho que el gasto público siga siendo limitado, de manera que el Gobierno apenas efectúa nuevas inversiones para mejorar las infraestructuras económicas y sociales del país y ni tampoco realiza las transferencias sociales que necesitan las pésimas condiciones en las que se encuentran amplias capas de la población. Respecto de las disyuntivas planteadas entre los agentes privados, el fuerte crecimiento de 2000-01 hizo compatible el aumento del consumo y de la inversión, de los salarios y de los beneficios, pero en 2002 se produjo una clara desproporción en ambos dobletes en favor del consumo frente a la inversión y en favor de los salarios frente a los beneficios.

El consumo privado siguió contrayéndose en 1999, bajo los efectos de la crisis financiera, pero en los tres años siguientes creció más de un 9% anual, convirtiéndose en 2002 en el sostén de la demanda interna (cuadro 3). Ese crecimiento fue muy superior al que tuvo la producción interna, porque una parte considerable del mercado se abasteció con importaciones. Por su parte, la inversión también registró fuertes incrementos en 1999-2001, pero se frenó en el último año, con un aumento del 3%. Es así que, tras el colapso de los periodos anteriores y después de elevarse un 37% en el último cuatrienio, todavía el nivel de la inversión en capital fijo en 2002 es un 65% inferior al de 1991. Las actividades que muestran un mayor dinamismo son las vinculadas al sector exportador y al comercio de bienes. Así, la extracción de petróleo y gas natural y la metalurgia concentran la cuarta parte de las inversiones totales, mientras que el transporte -centrado en la construcción de oleoductos y gasoductos- absorbe el 20% y la distribución

comercial otro porcentaje similar. Por lo tanto, las demás ramas manufactureras, la agricultura, las otras actividades de servicios, la construcción de viviendas y otras infraestructuras sociales sólo reciben la tercera parte de las inversiones, con cifras minúsculas que no alteran el panorama de atraso tecnológico y de envejecimiento de los equipos e instalaciones que predomina en el conjunto de la economía.

En virtud de esa evolución reciente el consumo ha ganado peso en la composición de la demanda agregada, pasando a representar alrededor del 50%, cuando tres años antes sólo era del 45%; el consumo público ha perdido posiciones desde el 23% de 1999 al 18% actual; y la inversión fija después de elevarse al 17% ha vuelto a caer al 15%, correspondiendo el resto a la variación de los intercambios (5%) y el saldo neto del sector externo (11%).

Desde el prisma de la distribución de la renta, el dinamismo de la producción condujo a una mejora de los beneficios empresariales, hasta que esa trayectoria se truncó en 2002, difundiéndose los efectos del crecimiento en mayor medida hacia los salarios y otros ingresos de la población. El salario real se había reducido un 65% entre 1992 y 1999, por lo que existía una actitud social insatisfecha que presionaba al alza conforme la situación económica fue mejorando, lo que dio lugar a que creciese un 70% en los tres últimos años (casi el 20% anual), aunque todavía en 2002 su nivel estaba un 40% por debajo del que tenían en 1991. Las propias autoridades han favorecido esa dinámica alcista -que ha mantenido el crecimiento del consumo privado-, en la medida en que elevaron el salario mínimo oficial (de 83 a 400 rublos por mes) y permitieron que las retribuciones de los trabajadores aumentasen bastante más que la tasa de inflación. De ese modo, el valor de los salarios totales ha ganado seis puntos respecto del PIB hasta representar más del 46%, porcentaje éste que es muy inferior al que representan las retribuciones de los trabajadores en las economías desarrolladas.

Otra muestra de las anomalías que existen en la distribución de la renta se aprecia al constar que, pese a ganar siete puntos en los últimos años, los salarios sólo significan el 40% de los ingresos monetarios de la población, por lo que considerando que las transferencias públicas (pensiones, subsidios y ayudas familiares) suponen otro 15%, se comprueba que las otras fuentes de ingresos aportan alrededor del 45% de los ingresos de la población. Se trata de rentas provenientes de dividendos, rentas financieras (transacciones de bonos, acciones), pero sobre todo de negocios comerciales y otros servicios, carentes de cualquier regularidad y que no generan inversiones que permitan capitalizar a la economía.

Cabría señalar muchos otros datos que apuntan en la misma dirección: en un contexto de fuerte dispersión de las rentas, en los últimos años se ha producido una notable recuperación de los ingresos y en particular de los salarios. Proceso del cual siguen excluidos los más de 40 millones personas, el 30% de la población, que

sufren condiciones de pobreza, con menos de 2 dólares/día de ingresos¹⁵. Dejando al margen esa exagerada desigualdad de la distribución de la renta, el ingreso real por habitante se ha elevado un 40% en los últimos años pero, después de haber caído un 58% entre 1992 y 1999, su nivel actual es inferior en un 41% al de 1991. Sin lugar a dudas, la recuperación de los salarios es socialmente positiva y económicamente resulta fundamental para la dinámica seguida por la demanda de consumo; pero no deja de ejercer un efecto contradictorio sobre la situación de unas empresas donde el crecimiento de la productividad y de los beneficios es considerablemente menor.

2.3. Avances en la circulación monetaria y la organización institucional¹⁶

La crisis financiera acabó con la burda creencia de los gobiernos anteriores en la capacidad que tendrían los efectos espontáneos derivados de las políticas de liberalización, privatización y estabilización para construir una economía de mercado; esa creencia condujo al predominio de tendencias destructivas y a comportamientos ventajistas por parte de los grupos de poder vinculados al Estado y a las grandes empresas privatizadas. El propósito que ha guiado a los sucesivos Gobiernos formados desde septiembre de 1998 ha sido el de corregir esas tendencias y esos comportamientos para lograr un mejor funcionamiento de la economía, actuando principalmente sobre la circulación monetaria, las finanzas gubernamentales y la reorganización de las instituciones económicas públicas y privadas.

a) Circulación monetaria

La estabilización de los precios internos y de la cotización del rublo se convirtió en el objetivo absoluto, el alfa y el omega, de las políticas económicas aplicadas en 1992 y en 1995, causando efectos demoledores sobre la economía, incluso para los propios objetivos estabilizadores que pretendían aquellos gobernantes¹⁷. La evolución monetaria posterior revela una clara mejoría en lo que concierne a tres aspectos principales: la gestión de la liquidez inyectada a la economía, el buen

¹⁵ Un aspecto implícito en los datos del crecimiento del ingreso real per cápita que no debe ignorarse es el continuo descenso de la población, a una tasa de -0,6%, ya que se produce un decrecimiento vegetativo de unas 900.000 personas cada año, que sólo en pequeña medida queda compensado por unos flujos migratorios que no alcanzan las 100.000 personas.

¹⁶ Tanto la situación monetaria y financiera como la política institucional son analizados con mayor detalle en los artículos de este número monográfico, respectivamente, por Jacques Sapir y Antonio Sánchez.

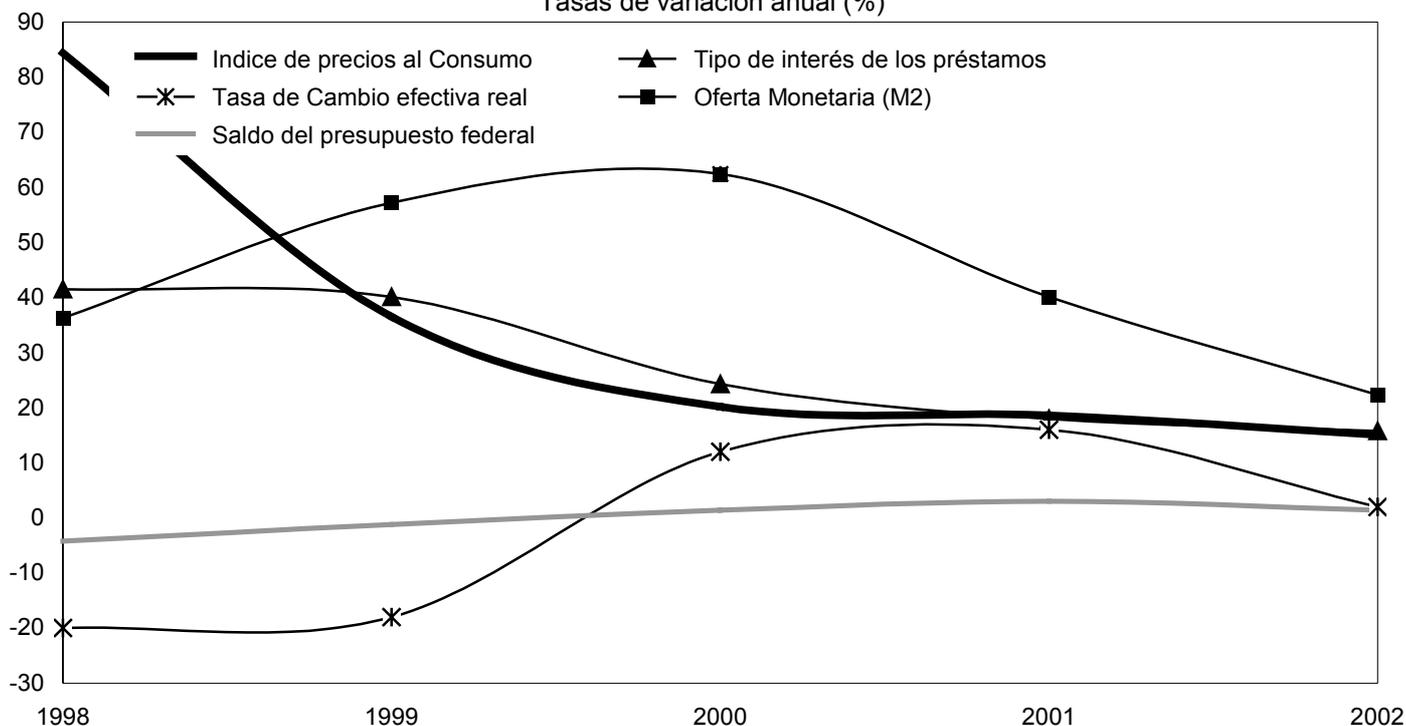
¹⁷ El análisis de esas políticas económicas puede consultarse en PALAZUELOS Y FERNÁNDEZ (2002) y la situación monetaria posterior a la crisis financiera en PALAZUELOS y VARA (2002)

manejo de la tasa de cambio como instrumento de política monetaria y la acción normativa y ejecutiva para reinstaurar el sistema de pagos.

Las autoridades han optado por mantener una cierta laxitud en la circulación de dinero para favorecer la recuperación de la oferta productiva y la normalización de las relaciones monetarias, a través de un crecimiento de la liquidez más allá de lo que aconsejaría la búsqueda de un recorte brusco de la inflación. La consecuencia de ello ha sido que el ritmo de incremento de los precios, aunque a la baja, sigue siendo relativamente notable, con una tasa de inflación que se sitúa en el 15% (gráfico 2). En una medida importante esa gestión monetaria sigue pivotando sobre la utilización de la tasa de cambio, cuyo comportamiento se ha visto favorecido por la robustez de la reserva de divisas que proporciona el *boom exportador*. Para ello, el Gobierno ha seguido combinar el uso de medidas normativas con actuaciones operativas en los mercados de divisas. Por un lado, ha ido flexibilizando las limitaciones que impuso a los movimientos externos de capitales y al uso de las divisas en el interior del país, si bien sigue acotando el campo de acción de las operaciones con monedas extranjeras dentro de la economía (depósitos en bancos, transacciones permitidas) para que no se produzca un excesivo aumento de la liquidez. Por otro lado, el Banco Central ha gestionado el suave deslizamiento del rublo, depreciándose su valor nominal hasta 31,8 Rb/\$ a finales de 2002, que mantiene la tónica apreciativa de su valor real, aunque más leve que en años anteriores (gráfico 2)¹⁸ con el fin de favorecer las importaciones y que éstas ejerzan como factor de contención de los precios internos.

¹⁸ La situación de 2002 se tornó más compleja, y por ello la apreciación fue menor, cuando se produjo el cambio de tendencia en la relación dólar-euro, ya que este último comenzó a apreciarse frente al dólar, en tanto que la política cambiaria rusa estaba más orientada a controlar la paridad rublo-dólar, de modo que cualquier exceso en la apreciación real del rublo frente a la moneda estadounidense suponía al mismo tiempo una depreciación frente a la europea, siendo ésta la zona en la que se concentran las relaciones comerciales rusas. Sobre las implicaciones de la política cambiaria, puede consultarse DYNNIKOVA (2002b).

Gráfico 2
Evolución monetaria: 1998-2002
Tasas de variación anual (%)



Elaborado a partir de datos de MINISTERSTVO EKONOMICHESKOGO RASVITIIA I TORGOVLIA y TSENTRALNII BANK ROSSIISKOI FEDERATSII.

Por último, el restablecimiento del sistema de pagos se va logrado gracias al efecto conjunto que tienen la recuperación de la actividad productiva, el aumento de los ingresos por exportación y la actuación del gobierno forzando a las empresas a cumplir con sus obligaciones de pago. La reanimación de la producción y las exportaciones han generado un aumento de las ventas y de los ingresos monetarios de las empresas, estimulando el desarrollo del comercio mercantil, mientras que la acción del gobierno ha forzado a las grandes empresas a eliminar la elevada morosidad de pagos que arrastraban y a implantar criterios mercantiles en sus relaciones con proveedores y clientes¹⁹.

No obstante, la continuidad de las formas irregulares de comercio y la propensión de las empresas a refugiarse en ellas cuando tienen dificultades sigue

¹⁹ Un análisis reciente de la función que juegan esos intercambios no monetarios se encuentra en IVANEKO y MIKHEJEV (2002); sobre sus antecedentes y evolución puede consultarse PALAZUELOS y FERNÁNDEZ (2002). A finales de 2002 el porcentaje de ventas industriales no efectuadas con moneda era del 15%, quedando casi erradicado el intercambio de tipo barter y limitando las otras formas no monetarias (off-set, IOUs, securities); a la vez, las deudas no pagadas por las empresas representa también menos del 15% del PIB.

siendo un rasgo de anomalía del sistema de pagos. Pero el signo más evidente de la insuficiencia de los logros alcanzados, e incluso de su posible reversibilidad si se debilitara la tasa de cambio (sostenida por las divisas del *boom exportador*) se patentiza en la escasa función que juegan los tipos de interés, lo que remite a la situación que arrastra el sistema bancario, según se expone más adelante. Las autoridades rusas se esfuerzan por dotar de coherencia a la actividad del Banco Central, a través de los tipos de refinanciación, de operaciones de mercado abierto y de REPOs con los bancos (contra los bonos estatales que poseen), pero lo cierto es que la endeblez de los bancos y de los mercados de capital hacen que esos instrumentos de política monetaria sean casi testimoniales. Ni los tipos que reflejan las cotizaciones de los mercados de deuda pública, ni los del mercado interbancario, ni los tipos de los préstamos bancarios, ni los de los depósitos ejercen un papel activo sobre la marcha de la economía.

Por último, no es menor el problema que sigue alojado en la formación de los precios debido al control público sobre los precios de ciertos bienes y servicios básicos. Tratando de evitar el abuso de las estructuras monopolistas que se mantienen en la producción y la distribución de sectores como el gas natural, la electricidad, el transporte ferroviario y las telecomunicaciones, las autoridades establecen controles sobre sus tarifas que se convierten en auténticos subsidios para las empresas y hogares que los consumen. Su efecto resulta ventajoso para la contención de los precios, pero distorsiona la estructura de costes y la formación de precios de las empresas, de modo que cualquier ajuste al alza o cualquier medida pro liberalizadora de esos precios dan lugar a una cadena de ajustes anómalos en el conjunto de los precios de la economía²⁰.

Así pues, la actuación gubernamental en el ámbito monetario ofrece resultados complejos. Los logros son satisfactorios desde el punto de vista de la corrección de las principales irregularidades creadas en los periodos anteriores, pero son insuficientes para asentar unas bases firmes para la circulación de la moneda y, además, no están exentos de posibles involuciones si desaparecen las circunstancias que han favorecido la gestión gubernamental.

b) Saneamiento de las finanzas públicas

También en este ámbito la mejora de la gestión gubernamental y la situación favorable del sector externo han hecho posible que se superase la pesada carga heredada de los periodos precedentes. El saneamiento presupuestario era un

²⁰ Así, en 2002 el desbloqueo parcial de la contención que pesan sobre los combustibles, la electricidad y las telecomunicaciones ha supuesto alzas de los precios de esos servicios por encima del 40%, lo que junto a otras subidas en servicios como la sanidad han hecho que el índice de precios al consumo de los servicios registre un crecimiento del 36%, frente a 11% de los bienes alimenticios y no alimenticios, aupando hasta el 15% al IPC general. Lo mismo ocurre en los precios mayoristas de los productos industriales, cuya evolución sincopada -alternando alzas fuertes y moderadas- obedece fundamentalmente a los movimientos de los precios controlados.

requisito necesario para normalizar la circulación monetaria y para avanzar en la institucionalización de las relaciones económicas, comenzando por demostrar que los poderes públicos eran capaces de imponerse una disciplina financiera que estaban dispuestos a exigir a las empresas, a los bancos y al resto de las instituciones.

Ese requisito ha guiado la actuación presupuestaria del gobierno en los últimos cuatro años, logrando sucesivos superávits fiscales que aliviaron que sirvieron para aliviar las tensiones monetarias subyacentes en la economía. No obstante en 2002 se constataron algunos síntomas de cambio que interesa destacar. Los ingresos del gobierno, que venían creciendo merced a una reforma fiscal que había racionalizado la asignación de las cargas tributarias²¹ y habían reducido la alta morosidad de las empresas, frenaron ese ascenso aunque manteniéndose por encima del 17% del PIB²², mientras que los gastos públicas siguieron aumentando ligeramente hasta casi el 16% del PIB, de manera que el superávit se redujo al 1,4%, esto es casi dos puntos menos que el año anterior (gráfico 2).

La mejora de la recaudación, seis puntos más alta que en 1998, no se hubiera podido lograr sin contar con el decisivo impulso que el sector exterior ha proporcionado a toda la economía, pero se ha resentido en el último año del menor crecimiento de la producción y de los beneficios de las empresas²³. La importancia del sector externo en esa recaudación se aprecia de inmediato si se tiene en cuenta que más del 40% de los ingresos se obtienen de las actividades vinculadas al petróleo y al gas natural, mediante la aplicación de diversos impuestos (beneficios de las empresas, recursos naturales, valor añadido), accisas y otras tasas que gravan sus exportaciones. Al mismo tiempo, el suave aumento del gasto público ha procedido de un mayor esfuerzo por atender algunas necesidades sociales a través del aumento de las transferencias a las familias y a las regiones más desfavorecidas. El pago de los intereses de la deuda sigue restringiendo el margen de actuación del gobierno, en la medida en que supone alrededor el 2,5% del PIB, esto es, alrededor del 15% del gasto presupuestario, lo cual limita la expansión de otras políticas tendentes a

²¹ Sobre la reforma fiscal puede consultarse Pogorletski y Söllner (2002)

²² Las cifras citadas en este apartado excluyen los ingresos por el impuesto social unificado y los gastos que a su cargo realiza la seguridad social, equivalentes a algo más del 2% del PIB. Al mismo tiempo, se advierte que las cifras señaladas se refieren a presupuesto del Gobierno Federal, de modo que si se contabiliza la actividad de los gobiernos regionales y locales entonces los ingresos y los gastos suponen otro 11-12% del PIB. Fuente: BANCO CENTRAL DE RUSIA.

²³ De hecho, sin la expansión previa de la producción y la normalización del comercio hubiera sido inviable ampliar la recaudación a través del impuesto sobre el valor añadido, que en los últimos años aporta el 40% de los ingresos totales del gobierno, equivalente al 7% del PIB; lo mismo cabe aducir del impuesto sobre los beneficios de las empresas que significaban el 15% de los ingresos (10% en 2002); y en mayor medida aún de las accisas que gravan los productos de exportación, aportando otro 12% de la recaudación total. El resto de los ingresos proviene de los derechos aduaneros sobre importaciones (7-8%), de otros varios impuestos y de ingresos no fiscales, como los procedentes de la venta de empresas y de paquetes de acciones en manos del estado.

mejorar la situación de las infraestructuras, la dotación tecnológica y las condiciones sociales de la población.

c) Afianzamiento de las instituciones económicas

En los últimos años se observan signos positivos de que las autoridades apuestan por un funcionamiento institucional más organizado y más reglamentado, a través, de normas legales que -pretendidamente- deben ser cumplidas por todos los agentes económicos, comenzando por unos organismos públicos que no pueden estar al servicio exclusivo de las fuerzas económicas que dominan la economía. Sin embargo, en el mejor de los supuestos, esa tarea será larga, pues a la voluntad normalizadora debe agregarse la solvencia técnica y la eficacia política para lograr la reorganización de los poderes públicos, la reforma de las empresas y otros requisitos inherentes a cualquier «economía de mercado», que sigue siendo el objetivo declarado de los gobernantes actuales. Esa dificultad se agiganta cuando se comprueba que las reformas económicas emprendidas en 1992 y 1995 convirtieron el escenario económico ruso en un auténtico *páramo* desde el punto de vista institucional, sin marcos normativos y organizativos y sin otras pautas de comportamiento que no fuesen las que imponían los poderosos intereses de los grupos económicos dominantes y los núcleos de la administración pública que les eran afines²⁴.

En el curso de esa nueva política institucional, aparecen múltiples problemas complejos aunque aquí sólo nos ocuparemos sólo de dos: el confuso sistema de propiedad creado por la privatización efectuada en los períodos anteriores y el estado de postración de la estructura financiera²⁵.

Por expresarlo de una forma sintética, aquella privatización no fue otra cosa que la apropiación de ingentes cantidades de bienes estatales por parte de un pequeño grupo de personas. Siguiendo procedimientos que hemos descrito en otros trabajos²⁶, los antiguos dirigentes de las grandes empresas, los propietarios de los bancos y algunos altos funcionarios del Estado tomaron la propiedad de las grandes empresas industriales y de servicios, y pasaron a controlar los principales resortes de la economía. Posteriormente, las autoridades que gobiernan el país desde 1999 han optado por considerar un “hecho consumado” los resultados de esa privatización,

²⁴ Una exposición de los mecanismos de actuación y enriquecimiento de esos grupos se encuentra en PALAZUELOS y FERNÁNDEZ (2002).

²⁵ Aunque sólo sea por dejar constancia de otros, igualmente muy importantes, cabe mencionar: la situación de la educación y de la sanidad, el profundo atraso de la agricultura y de las zonas rurales, la regulación de los sectores monopolísticos, las exigencias de cambio aparecidas en la negociación para el ingreso en la Organización Mundial del Comercio, la situación de las infraestructuras de transportes y comunicaciones, el grave deterioro social que padecen extensas capas de la población, la potenciación del hoy raquíutico sector de pequeñas empresas.

²⁶ Véase PALAZUELOS y FERNÁNDEZ (2002).

pretendiendo que en adelante los nuevos propietarios acepten las normativas reguladoras que garanticen la paulatina normalización de la economía. Aunque, a la vez, ese pragmatismo les indujo a frenar el proceso de privatización de bienes estatales, de manera que sigue en manos del Estado una cierta cantidad de empresas (carbón, ferrocarriles, parte del Complejo Militar-Industrial, telecomunicaciones), además de paquetes accionariales de diferente cuantía de las grandes empresas privatizadas (petróleo, gas, níquel, aluminio, aeronáutica)²⁷.

Pese a tales cautelas, los problemas pendientes son graves y numerosos, comenzando por el hecho de que aquella privatización fraudulenta supuso la consolidación de poderosos núcleos oligárquicos que han formado una tupida red de intereses en los principales sectores de la economía. De este hecho se derivan otros fundamentales: la opacidad reinante a la hora de saber quienes son los auténticos propietarios de cada empresa y las responsabilidades de cada cual; la nula protección de los derechos de los accionistas minoritarios; el margen real de actuación del Estado en las empresas en las que todavía posee participaciones accionariales; la dificultad de establecer controles públicos en la actuación de las empresas que controlan esos sectores estratégicos; la necesidad de que se apliquen criterios transparentes en la contabilidad y la actividad de dichas empresas.

El segundo problema del que nos ocupamos es la situación de la estructura financiera, ejemplificada en primer término por las condiciones que presenta el sector bancario. Una prueba elocuente de su escaso vínculo con el resto de la economía se pudo constatar cuando la crisis financiera colocó a la mayoría de los bancos en situación de *shock* profundo, sin que de ello se derivasen consecuencias peores para las demás actividades económicas²⁸. Sin embargo, su extrema debilidad, que continúa después de aquel trance traumático, es uno de los problemas más graves que atenaza a la economía pues difícilmente cabe pensar en una consolidación del desarrollo económico en ausencia de un sector bancario fuerte y eficaz.

El reducido tamaño del capital bancario (5,5% del PIB), de sus activos (menos del 40% del PIB) y de los préstamos concedidos al sector privado (6% del PIB) constituyen otra prueba fehaciente de su mínima actividad como agentes

²⁷ En varias ocasiones se ha anunciado la venta de porcentajes accionariales de grandes empresas como la petrolera Lukoil, o de empresas estatales como la también petrolera Rosneft o el cuasi monopolio de telecomunicación Rostelecom, pero finalmente no se han llevado a cabo. Pero, al mismo tiempo, en los escasos intentos privatizadores que se han producido los escándalos de corrupción han seguido presentes. Así ocurrió en el caso reciente, en diciembre de 2002, de la petrolera Slavneft, que también cuenta con una pequeña participación del gobierno bielorruso; la subasta del 75% de las acciones estatales fue adjudicada a la propuesta presentada por dos grandes grupos económicos, Invest-oil (en realidad la petrolera Sibneft) y Alfa Group, a un precio muy reducido y dejando de lado otras propuestas que parecían mejores.

²⁸ IPPOLITO (2002) analiza la situación de los bancos previa y posterior a la crisis de 1998.

intermediarios en el mercado del dinero²⁹. En realidad, esa función de banca comercial minorista la efectúa sólo un pequeño grupo de establecimientos que realizan operaciones de depósitos y préstamos, que principalmente corre a cargo de tres grandes instituciones de carácter estatal: *Sberbak*, que posee la cuarta parte de los activos del sector, concentra las dos terceras de los depósitos en rublos y concede una proporción similar del total de préstamos realizados por el sector; figurando a continuación dos bancos públicos conectados con el sector exterior, *Vneshtorgbank* y *Vneshekombank*³⁰.

Al margen de esos tres gigantes públicos, los otros bancos importantes son privados, pero sus líneas de actuación se orientan en direcciones bien distintas. Unos forman parte de poderosos grupos financiero-industriales (*Grazprombank*, *Alfabank*, *Rosbank* y *Menatep*, *MDM*) y actúan como departamentos de tesorería de esos grupos. Otros son bancos cuyo negocio está vinculado a instituciones públicas, como sucede con los dos grandes bancos moscovitas -que se cuentan entre los diez primeros del país-, los cuales trabajan casi en exclusiva con la alcaldía de la ciudad en negocios inmobiliarios, de construcción e industria. Además de los diez establecimientos citados, otros que presentan un tamaño notable y una actividad de cierta relevancia son bancos que están conectados con las actividades de exportación e importación y, por ello, participan asiduamente en los mercados de divisas.

Fuera de esos núcleos, en la periferia bancaria se sitúan cerca de dos mil establecimientos cuya actividad se centra en servicios de gestión, la mayoría de los cuales opera en actividades o en territorios de reducida importancia económica, con tales características financieras (capital, activos, pasivos) que cualquier política rigurosa les condenaría a la desaparición. Si no ocurre así es, precisamente, por la deformación y la debilidad que aquejan al sector en su conjunto. Esa situación se hace extensiva a las actividades financieras de índole no bancaria, donde las sociedades de inversión, los fondos mutuales, las compañías de seguros, las empresas inmobiliarias, los fondos de pensiones y demás componentes del engranaje que da forma a una estructura financiera desarrollada no ejercen ninguna función relevante y en muchos casos su existencia es meramente nominal.

Otro tanto se aprecia en los mercados financieros. La proliferación de bonos estatales sirve de base a un pequeño mercado de títulos provenientes de las sucesivas reconversiones de la deuda pública, tanto en rublos como en divisas, con pequeñas

²⁹ Quizás, lo mejor que cabe decir de su situación actual es que sus activos ya no están compuestos en su mayor parte de simple «papel» (deuda pública) y que sus obligaciones en divisas están mejor cubiertas con activos en esas monedas.

³⁰ *Vneshtorgbank* es el mayor banco del país por volumen de capital (casi 2.000 millones de dólares) y recientemente ha iniciado su reforma encaminada a trasvasar su régimen de propiedad, traspasada del Banco Central al Gobierno, preveyéndose en el futuro la privatización de una parte minoritaria del mismo. Entre los proyectos actuales también figura su fusión con *Vneshekombank*, habiendo adquirido la red de oficinas comerciales de éste.

emisiones de nuevo cuño³¹. La cifra de negocio es ciertamente mínima, observando además una tónica bajista de los tipos de interés que reduce el diferencial de su rendimiento respecto de los bonos del tesoro de otros países que poseen mejor calificación internacional. Menor es todavía el mercado de bonos privados de grandes empresas, cuya cifra suponía a finales de 2002 el 0,8% del PIB. Y otro tanto sucede en el emergente mercado de derivados, nacido dos años atrás, con una cifra de contratos a plazo (9% PIB) que patentiza su escasa dimensión comparada con los volúmenes contratados en cualquier economía desarrollada.

Por último, la bolsa comenzó a mostrar una cierta recuperación en 2002, después de su estado de postración desde finales de 1997, pero la evolución de sus índices de cotización volvió a frenarse en la segunda mitad del año bajo la influencia del tono bajista de las bolsas internacionales. Al final, el índice RTS (*Russian Trading System*), que sintetiza los principales valores, reflejó una subida anual del 40%, pero en una bolsa raquílica cuyo valor de capitalización no alcanza los 90.000 millones de dólares (40% del PIB), que diariamente negocia una media de 10-20 millones de dólares, que casi no cuenta con capital extranjero y que está al albur de los vaivenes que presentan unas diez grandes empresas³².

3. Conclusiones: dilemas del desarrollo económico en Rusia.

Los resultados macroeconómicos alcanzados a partir de 1999 han sido los mejores que ha cosechado la economía rusa desde que inició su nueva andadura en 1992 y, además, se ha logrado en un contexto recesivo internacional en el que casi todas las economías del mundo han detenido su crecimiento. El factor determinante de esa mejoría ha sido el favorable comportamiento de los precios internacionales de los crudos de petróleo y otros productos básicos que componen la cesta exportadora de Rusia. Esa bonanza petrolera comporta efectos multiplicadores sobre el crecimiento de la producción y la relativa estabilidad monetaria de la economía, que se resumen en el diagrama 1.

³¹ De hecho, las únicas emisiones de cierta magnitud de nuevos bonos las ha realizado el Gobierno para financiar la compra del citado Vneshtorgbank al Banco Central. El total de la deuda pública en rublos equivale a menos de 20.000 millones de dólares, menos del 6% del PIB. Fuente: BANCO CENTRAL.

³² Tres datos sirven para testimoniar las características apuntadas. En 2002, el 80% del movimiento bursátil obedeció a los valores de cinco empresas. Las tres más grandes, las petroleras Yukos y Lukoil, y el monopolio del gas (Gazprom) concentran el 60% del valor de capitalización total de las empresas cotizadas, con cifras respectivas entre 20 y 14 mil millones de dólares. Además de esas tres, entre las diez primeras empresas capitalizadas se encuentran otras cuatro pertenecientes al sector energético (las petroleras Tafneft, Surgutneftegaz y Siberneft, y el cuasimonopolio eléctrico UES); las tres restantes son el gigante del níquel (Norilsk Nickel), el gran banco estatal (Sberbank) y el monopolio de telecomunicaciones (Rostelekom).

Dentro la perspectiva del sector exterior, los ingresos obtenidos por las exportaciones han hecho que simultáneamente: *i*) comiencen a recuperarse las importaciones provenientes de mercados occidentales, *ii*) se financie el notable déficit del comercio de servicios, *iii*) se compensen los déficit de las balanzas de rentas y de capitales causados por el pago de los intereses y del principal de la deuda externa, y *iv*) a la postre, se registre un incremento de la reserva de divisas.

Diagrama 1
(Véase en archivo adjunto)

En el plano interno, los ingresos energéticos han propiciado la recuperación de la extracción de petróleo y gas natural, generando efectos inducidos en la producción de otras ramas conectadas con ellas; mientras que las importaciones proporcionan algunos bienes de equipo necesarios para sostener esas producciones y constituyen la base del crecimiento experimentado por la distribución comercial de bienes de consumo. Todo lo anterior supone mayores ingresos para el presupuesto federal el Gobierno, a la vez que la mayor reserva de divisas contribuye a dotar de mayor estabilidad a la moneda nacional y las importaciones suavizan el movimiento interno de los precios.

El cometido de las autoridades ha sido aprovechar esa cadena de efectos derivados de la bonanza petrolera para sanear el presupuesto, gestionar la paulatina normalización del sistema de pagos y de la circulación monetaria, e iniciar unas nuevas pautas de funcionamiento en diversas instituciones económicas. Cabría decir que la mejor noticia económica de los últimos años ha sido la escasez de «grandes noticias», toda vez que éstas, abundantes en los años precedentes, no eran más que voces de alarma para la economía. Sin alardes ni aspavientos vacuos, los gobernantes se han aplicado en la difícil y larga tarea de introducir cierta reorganización y nuevos códigos de comportamiento que, si bien no siempre han sido acertados en su orientación y exitosos en sus resultados, en conjunto arrojan un balance positivo.

En cambio, la peor noticia consiste en la constatación de que los avances logrados no han alterado las condiciones de fondo de la economía. De modo que los mejores resultados en las cifras macroeconómicas y en la gestión monetaria e institucional siguen teniendo un alcance de corto plazo, sin atisbo de reformas profundas en las que cimentar avances ulteriores. De ese modo, si el balance de coyuntura arroja una valoración positiva, el panorama de fondo refleja las profundas flaquezas estructurales de la economía, que se pueden resumir lacónicamente en cinco puntos:

1) Una oferta primitiva basada en una producción primario-exportadora, sin industrias dotadas de contenido tecnológico, con equipos insuficientes y envejecidos, con una agricultura subdesarrollada y unas infraestructuras lamentables.

2) Un mercado interno de tamaño reducido, con un consumo privado restringido por las débiles rentas que percibe la mayoría de la población, con una escasa capacidad de gasto por parte del Gobierno y con una inversión empresarial muy limitada.

3) Una distribución de la renta extremadamente desigual, que sume en la pobreza al 30% de la población, aportando ingresos también reducidos a otro porcentaje similar, mientras que -en el otro extremo- la mitad de la renta se concentra en una quinta parte de la población que posee una débil propensión al ahorro y una generosa disposición al consumo suntuario y a sacar sus ingresos fuera del país.

4) Un marco institucional endeble, con serias dificultades para conseguir que la actuación de los organismos públicos sea eficaz, para disciplinar a las grandes fuerzas económicas, para estimular la reforma de las empresas y para iniciar la construcción de un sistema financiero que desarrolle las funciones requeridas por el desarrollo de la economía.

5) Una deuda externa que exige la transferencia al exterior de una parte de la renta interna que deja de utilizarse en el país, obstaculizando la reestructuración y el crecimiento de la economía y la mejora de las condiciones sociales.

La inalterabilidad de esas debilidades estructurales hace que los resultados recientes mantengan un carácter provisional, en la medida en que se trata de una economía muy vulnerable cuya dinámica de crecimiento y estabilidad se encuentra atrapada entre el comportamiento de los mercados energéticos internacionales y el pago de la deuda externa. Mientras esos mercados evolucionen favorablemente el servicio de la deuda podrá afrontarse en condiciones que no resulten gravosas en exceso, pero si la situación de esos mercados se torna adversa entonces la transferencia de recursos al exterior detendrá el crecimiento y pondrá en peligro la estabilidad interna.

La reestructuración de la deuda externa, conseguida en una parte y pendiente de negociación con el Club de París en otra, ofrece un cierto sosiego para los próximos años ya que difiere su pago hasta un horizonte de medio y largo plazo, entre 2007 y 2030. Pero, no obstante, su servicio seguirá alcanzando cifras importantes en algunos años, como ocurre en el actual donde los pagos se acercarán a 20.000 millones de dólares, suscitando serias nuevas dudas sobre los efectos negativos que pueda acarrear en el interior de la economía. La estrategia de «sobrevivencia» de los últimos años podría agotarse y, en cualquier caso, nunca será una opción con futuro si no se complementa con reformas que apunten a la transformación de esas debilidades estructurales. La perspectiva de próximas elecciones, parlamentarias en

diciembre de 2003 y presidenciales en marzo de 2004, podría ser un buen momento de reflexión sobre los cambios que requiere esa transformación económica.

Referencias bibliográficas

[1] BESSENOV V. (2002): “Transformational Recession and Structural Changes in Russian Industrial”, *Problems of Economic Transition*, vol. 45, nº 4, agosto.

[2] CORDONNIER, Ch. (2001): “Real Effective Exchange Rate and Economic Development: Outlook for Russia”, *Policy Paper Series*, Russian-European Centre for Economic Policy, marzo.

[3] DYNNAKOVA O. (2002a): “Capital Flight”, *Problems of Economic Transition*, vol. 45, nº 6, octubre.

[4] DYNNAKOVA O. (2002b): “The Macroeconomic Implications of the Stronger Rouble”, *Problems of Economic Transition*, vol. 45, nº 6, octubre.

[5] GOSKOMSTAT (2002): *Sotsialno-Ekono-micheskoye Polodjenie Rossi, Rossiiskii Statisticheskii Edjgodnik*. Moscú.

[6] GRANVILLE B. y OPPERHEIMER P. (2001): *Russia's Post-Communist Economy*, Oxford University Press, Oxford.

[7] INSTITUT EKONOMIKI PEREJODNOGO PERIODA (2003): *Ekonomiko-Politicheskaiya Situatsiia b Rossi*, Moscú, febrero.

[8] INSTITUTE FOR ECONOMIES IN TRANSITION (2003): *Russian Economy*, The Month in Review, Bank of Finland.

[9] INTERNATIONAL MONETARY FUND (2002): *Financial Sector Reform in Russia: Recent Experience, Priorities, and Impact on Economic Growth and Stability*, [imf.org / external / country / rus / rr /](http://imf.org/external/country/rus/rr/)

[10] IPPOLITO F. (2002): “The Banking Sector rescue in Russia”, *BOFIT online*, nº 12, Institute for Economies in Transition, Bank of Finland.

[11] IVANENKO V. y MIKHOJEV D. (2002): “The Role of Non-Monetary Trade in Russian Transition”, *Post-Communist Economies*, vol. 14, nº 4.

[12] MINISTERSTVO EKONOMICHEKOGO RASVITIA I TORGOVLI: *Ob itogaj sotsialno-econo-micheskogo rasvitiia Rossiiski Federatsii za 2000-2002, godu*, Moscú, 2003.

[13] MINISTERSTVO FINANSOV (2002): *Obzov Ekonomiki Rossii*, Moscú.

[14] OPPENHEIMER P. (2002): “Efficient Industrial Restructuring: progress and problems”, *Policy Paper Series*, Russian-European Centre for Economic Policy, julio.

[15] PALAZUELOS E. y FERNÁNDEZ R. (2002): *La decadencia económica de Rusia*, Debate, Madrid.

[16] PALAZUELOS E. y VARA Mª J. (2002): “La economía rusa después de la crisis financiera de 1998”, *Boletín Económico de ICE*, nº 2.740, septiembre.

[17] PLANECOM (2003): *Planecon Report*, vol. XVIII, nº 22, enero

[18] POGORLETSKI A. y SÖLLNER F. (2002): “The Russian Tax Reform”, *Intereconomics*, vol. 37, nº 3, mayo-junio.

[19] RAVTAVA J. (2002): “The role of oil prices and the role exchange rate in Russia’s economy”, *Discussion Papers*, 3, Institute for Economies in Transition, Bank of Finland.

[20] RUSSIAN-EUROPEAN CENTRE FOR ECONOMIC POLICY: *Russian Economic Trends*, Moscú.

[21] SAPIR J. (2002): *Russia’s economic growth and european Integration*, Mimeo, París.

[22] TSENTRALNII BANK ROSSIISKOI FEDERATSII (2003): *Biulletin Bankovskoi Statistiki*, Moscú.