

## LUCES Y SOMBRAS DE LA ECONOMÍA RUSA

**E**l comportamiento reciente de la economía rusa vuelve a poner de manifiesto la necesidad de modificar significativamente los esquemas convencionales utilizados en los países occidentales cuando se analiza el «fenómeno ruso». Así lo demuestra su historia más remota durante el régimen zarista, después bajo el sistema soviético y, ya en la década pasada, durante su singular periplo de transición, concepto éste que a la vista de los acontecimientos resulta extremadamente inconcreto. Si, ciertamente, en los años ochenta la URSS vagaba por la historia carente de cualquier perspectiva de desarrollo económico, el posterior cambio político y el inicio de las reformas económicas en 1992 tampoco han sido capaces de orientar el rumbo de Rusia y enmarcarlo hacia un horizonte de desarrollo económico.

A través de un sinfín de acontecimientos, que parecían recrear una querencia rusa por los aspavientos y las hipérboles, los irresponsables gobiernos que dirigieron esas reformas empujaron a la economía hacia una prolongada y durísima caída de la producción, una violenta descapitalización, una permanente inestabilidad y una creciente deuda externa. La «traca final» estalló en el verano de 1998, bajo la forma de una espectacular crisis financiera.

Pero, alcanzado ese punto, cuando todos los augurios vaticinaban un empeoramiento general, la singularidad del «fenómeno ruso» ha vuelto a echar por tierra cualquier pronóstico que pudiera formularse desde los esquemas convencionales. Como señala Jacques Sapir, al fin y al cabo aquella crisis financiera tenía características similares a la que desde hace dos años padece Argentina. Sin embargo, la realidad rusa de los últimos años presenta unos resultados bastante satisfactorios. Es cierto que, como detalladamente se expone en varios artículos de este número monográfico, el favorable comportamiento del mercado internacional de petróleo ha funcionado como trampolín de lanzamiento, pero no es menos cierto que en el interior del país han surgido otros factores inesperados que han hecho posible ese cambio de situación.

Inesperado fue que, todavía bajo la agitada y tragicómica presidencia de Borís Yeltsin, desde las cenizas de la crisis financiera emergiera un gobierno —dirigido por Evgueni Primakov— dispuesto a afrontar el trauma postcrisis con instrumentos nada convencionales. Inesperado fue que ese gobierno pusiese los intereses de la recuperación de la economía por delante del ejercicio de políticas ortodoxas de estabilización monetaria y del pago de la deuda interna contraída por sus predecesores. Igual de inesperado fue que soportase las presiones del FMI y de ciertos acreedores externos que exigían la repetición de políticas de

ajuste que, precisamente, habían conducido al decrecimiento, al empobrecimiento, a la deuda y a la crisis financiera.

Siguiendo con la cadena de sorpresas, cuando los celos y las ambiciones de Yeltsin lo llevaron a destituir a Primakov, y cuando parecía que la nueva orientación de la economía estaba en peligro, los sucesivos gobiernos de Stepashin y Putin reforzaron aquel camino iniciado con nuevas medidas destinadas a fortalecer la recuperación de la producción y a sentar las primeras bases de la reorganización de la economía. Ese nuevo enfoque de la política económica y estructural del gobierno estaba en marcha desde hacía un año cuando, a finales de 1999, el mercado internacional de petróleo emprendió una tendencia alcista que, a la postre, ha sido decisiva para la consecución de los buenos resultados macroeconómicos en los años posteriores.

Ahora bien, para que la luz de la coyuntura no ciegue la visión de lo que sucede en su trasfondo, es necesario considerar que los pasos avanzados apenas han alterado las condiciones de debilidad productiva y de vulnerabilidad externa en que sigue anclada la economía rusa. Los resultados cosechados en estos cuatro años suponen un gran cambio respecto de la situación de postración en la que se encontraba en 1998, pero, sólo son pequeñas pinceladas en el gran cuadro que se debe pintar en la economía si se pretende avanzar en la perspectiva del desarrollo económico.

Esa doble valoración es un nexo común de todos los trabajos recogidos en este número monográfico. Analizando temas distintos y desde enfoques diversos, las contribuciones que se recogen en este volumen coinciden en esta apreciación: la economía ha mejorado notablemente en los últimos años, pero sus ostensibles debilidades la sitúan lejos de los rasgos que caracterizan a cualquier economía desarrollada.

Para empezar, **Enrique Palazuelos** examina el comportamiento reciente de la economía desde el punto de vista de la influencia que, conjuntamente, ejercen dos factores fundamentales de diferente signo: uno favorable, los ingresos aportados por las exportaciones de productos energéticos; otro adverso, las exigencias del pago de la deuda externa. El dominio de la «bonanza petrolera» ha proporcionado un gran excedente comercial que permite afrontar con cierta holgura las fuertes salidas derivadas del servicio de la deuda y, adicionalmente, ha ejercido una influencia positiva y plural en el interior de la economía sobre el crecimiento, la estabilidad monetaria, el presupuesto federal y otros ámbitos. Precisamente, las limitaciones que aparecen después de esas mejoras recientes son las que ponen al descubierto la profundidad de los problemas estructurales que siguen pendientes de resolución.

Por su parte, **Jacques Sapir** profundiza en los cambios producido en la esfera monetaria y financiera. En primer lugar, examina los factores que ocasionaron la crisis financiera, provocados por el programa de estabilización aplicado por el gobierno desde 1995 y apoyado por el FMI con notables recursos financieros. La ósmosis entre el déficit fiscal y

la emisión creciente de deuda pública generó una espiral de endeudamiento interno y externo por parte del gobierno y de los bancos, pasando del «*default* del presupuesto al *default* de la deuda», que terminó estallando en 1998. Después analiza cómo, cuando parecía inimaginable salir de aquel atolladero, el gobierno de Primakov adoptó una serie de decisiones que, junto con el cambio de coyuntura del mercado petrolero y con las medidas implementadas por los gobiernos posteriores, lograron mejorar la situación. Por último, evalúa el posible agotamiento de esa fase de recuperación, en la medida en que los beneficios de las empresas y la inversión han vuelto a frenarse en 2002. Ante ello, propone un cambio en la orientación de la política económica, pues considera que debe acabar la fase de apreciación real del rublo y se debe dar prioridad a la inversión pública para que estimule una nueva dinámica de crecimiento.

**Antonio Sánchez** examina las propuestas económicas gubernamentales desde el acceso de Vladímir Putin a la presidencia del Estado. Explica, en primer término, los programas de actuación elaborados en estos años, con distintos plazos y diferentes fases de definición y ejecución, así como la variada gama de instrumentos de política económica coyuntural y estructural que se han propuesto. A continuación, detalla los resultados conseguidos en sus distintos niveles y, finalmente, valora la gravedad de los problemas que persisten, indicando que los éxitos del gobierno se aprecian principalmente en el nivel macroeconómico, mientras que en el microeconómico han sido tenues. Señala con especial énfasis el escaso efecto de arrastre que los avances recientes han supuesto para las transformaciones estructurales que requiere la economía, destacando las dificultades que se manifiestan en la capacidad de ahorro e inversión, la persistente influencia de los intereses minoritarios de los grandes grupos económicos (que son los que nutren el presupuesto federal), la débil influencia que ejercen los instrumentos de política monetaria y las distorsiones que presenta el funcionamiento de los mercados.

**José M<sup>a</sup> March** centra su artículo en el estudio de los intercambios comerciales de carácter no monetario que, si bien se han reducido en los últimos años, todavía destacan por su magnitud y sus efectos sobre la vida económica del país. Explica las distintas modalidades que adoptan esas transacciones no monetarias, su evolución durante la última década y las razones que determinan su proliferación. Algunas de las causas se remontan al período soviético, otras surgieron como consecuencia de las políticas económicas aplicadas desde 1992 y otras cristalizaron en los años posteriores, dando lugar a unos circuitos comerciales entre empresas que consolidaron el encadenamiento de transacciones no monetarias, contando con la aquiescencia, e incluso la participación, de los poderes públicos. El análisis conduce a dos tipos de conclusiones: de un lado, esas anomalías comerciales cubrieron ciertas funciones económicas en la medida en que ayudaron a sobrevivir a muchas empresas y amortiguaron el impacto de la caída de la producción y la destrucción de empleo; pero, de otro lado, la dimensión alcanzada y la persistencia de esas transacciones no monetarias blo-

quean el tránsito hacia una economía de mercado. La propuesta final es que el gobierno tiene que afrontar con voluntad y eficacia la erradicación de ese tipo de intercambios pues, de otro modo, seguirán obstaculizando la transformación de la economía.

**David Dyker** expone la relación que existe entre la entrada de inversiones extranjeras directas y las transferencias de tecnología recibidas por la economía rusa. Comienza reconociendo el vínculo que pueden tener ambas cuando la inversión se localiza en sectores productivos dinámicos que permiten la asimilación y difusión de nuevas tecnologías y que posteriormente influyen sobre otras actividades económicas. Sin embargo, no es ese proceso el que se observa en Rusia, pues la entrada de inversiones es modesta y éstas se ubican en actividades que no ejercen impactos favorables sobre la economía. Esta evidencia choca con la que presentan algunos países de Europa Central y Oriental, en los que la magnitud relativa de las inversiones es significativamente mayor y éstas se orientan hacia industrias como la automoción y los equipos eléctricos, con mayores posibilidades de arrastre interno y de proyección exportadora. En el caso ruso, son varias las razones que se esgrimen para que no suceda así, pues —amén del pésimo contexto económico general— se observan dificultades para que la mano de obra se adapte a la cultura de trabajo requerida por las empresas extranjeras. El enorme tamaño de las empresas rusas y los problemas para establecer redes de suministro fiables y ágiles son otros factores que dificultan la entrada de esas inversiones productivas. Por último, el artículo examina las posibilidades y los obstáculos que pueden sobrevenir tras el ingreso de los países centro y este europeos en la Unión Europea, reiterando que, en cualquier caso, las empresas y los gobernantes rusos deben esforzarse en conseguir una mayor captación de capitales extranjeros que puedan dinamizar la transformación de la estructura productiva.

**Wladimir Andreff** aborda otra faceta importante de la inserción internacional de la economía: la formación y las actividades de empresas transnacionales rusas. Se trata de un fenómeno incipiente, pero cuya dimensión alcanza un flujo de salida de capitales cercano al que representa la entrada de empresas extranjeras en el país. Esa transnacionalización corre a cargo, sobre todo, de grandes empresas que dominan los sectores estratégicos de la economía, que controlan sus recursos básicos: las corporaciones energéticas (gas, petróleo, electricidad), metalúrgicas (níquel, aluminio), diamantes y otras, que durante la última década han ido instalándose en multitud de países. Aprovechando su gran dimensión y su influencia en los círculos de poder rusos, esas corporaciones van tejiendo estrategias productivas, comerciales y financieras tanto en países occidentales, como en aquellos otros en los que se localizan recursos básicos que conciernen a sus intereses. Examinando con detalle las características de esa transnacionalización, se aprecia que corresponden a una fase no avanzada de internacionalización empresarial, propia de países de segundo nivel que proyectan fuera de sus fronteras las actividades relacionadas con las materias primas y productos semielaborados vinculados a ellas, con el doble propósito de acceder a nuevas fuen-

tes de recursos y de establecer redes de distribución comercial en los mercados de exportación.

**Rafael Fernández** analiza el sector exterior de la economía desde el punto de vista de las relaciones comerciales con la Unión Europea. Comienza exponiendo la magnitud y la composición de esos intercambios, caracterizados por una escasa presencia de comercio intraindustrial toda vez que Rusia exporta productos básicos e importa bienes de consumo e intermedios —que tampoco destacan por su intensidad tecnológica—. Ese patrón de especialización desconecta a la economía rusa de las principales redes del comercio mundial, basadas en productos tecnológicamente avanzados, aunque paradójicamente en los últimos años esa inserción «débil» la proporciona un fuerte excedente comercial, a la vez que reproduce su estatus como economía suministradora de energía, metales, madera y otras materias primas dirigidas a los países más desarrollados. Después, examina el aspecto institucional de las relaciones con la UE y las posibles consecuencias del reciente acuerdo para crear un Espacio Económico Común. Ese acuerdo establece la progresiva liberalización del comercio entre ambas partes, cuyo impacto no será importante si se mantiene la composición actual de los intercambios, pero incorpora también otras medidas —reducción de barreras no arancelarias, entrada de empresas europeas en sectores estratégicos rusos— que sí podrían influir en mayor medida en el desarrollo de las relaciones comerciales, lo mismo que sucederá con el próximo ingreso de los países de Europa Central y Oriental en la UE.

**Benjamín Bastida** aborda el análisis de los efectos sociales de la transición rusa sobre los dos segmentos de la población más vulnerables: los niños y los pensionistas. La situación de la infancia presenta unas condiciones de indudable gravedad, que la convierten en el grupo social con mayor riesgo de incurrir en la pobreza. Con una abundante documentación estadística se detallan los aspectos más lacerantes que castigan a la población infantil: distribución de renta, enfermedades, mortalidad, nutrición, malos tratos, resultados académicos, situación de los orfanatos, etcétera. Otro tanto sucede con los pensionistas, penalizados con dureza por las menguadas transferencias públicas que reciben, los sensibles retrasos de esos pagos —que reducen aún más su capacidad adquisitiva— y la desaparición de las políticas sociales que antaño ejercieron como redes de protección, mínima pero universalizada, para la población jubilada. En ambos casos, niños y ancianos, las causas remiten al fuerte deterioro sufrido por la mayoría de las rentas domésticas, a las convulsiones que ha sufrido la estructura familiar y a la insuficiencia de recursos públicos para atender las necesidades básicas de los núcleos sociales más desfavorecidos. De este modo, el panorama de la infancia y de los pensionistas se convierte en la imagen más vívida del presente y del difícil futuro que acecha a la población rusa, puesto que las causas que determinan esa situación desvelan al mismo tiempo las graves insuficiencias estructurales de la economía y de la sociedad.

En la presentación de este número monográfico se pone de manifiesto que el contenido de los trabajos publicados no agota obviamente el muestrario temático de los rasgos actuales de la economía rusa, pero sí aporta una visión bastante completa y rigurosa de muchas de sus características más relevantes. Finalmente, como coordinador del número, sólo me resta agradecer a mis colegas, tanto extranjeros como españoles, la presteza y la colaboración que han mostrado en la elaboración de este monográfico, haciendo posible que el lector pueda disponer ahora de las aportaciones de un grupo de especialistas que cuentan con una larga y destacada trayectoria en el análisis de la economía rusa.

*Enrique Palazuelos Manso\**

---

\* Catedrático de Economía Aplicada. Universidad Complutense de Madrid.

## SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL: ESTUDIOS EMPÍRICOS

**L**a segunda parte de este volumen de ICE reúne una serie de trabajos recibidos en la Redacción y sometidos a evaluación externa, cuyo denominador común estriba en que analizan diferentes aspectos de nuestro sistema financiero.

En el primero, **Joan Ramón Sanchis** investiga la estrategia seguida por las cooperativas de crédito en la Comunidad Valenciana. Esta Comunidad cuenta con una larga tradición en la implantación de cajas rurales. No hay que olvidar que este tipo de entidades captan el 14 por 100 del total de los depósitos de esta región, participación muy superior a la que se registra en el conjunto de España. El autor realiza un estudio empírico acerca de la estrategia de estas cajas rurales, en especial en Castellón, provincia donde gozan de mayor implantación. Entre las variables que determinan el comportamiento de estas entidades financieras cabe destacar su predominio en el ámbito agrario, su colaboración con otras entidades del sector, su competencia con las cajas de ahorro y su grado de integración en torno a cooperativas de segundo grado.

Que España cuenta con uno de los sistemas de pago con tarjetas más desarrollados del mundo no es ninguna novedad. El número de cajeros automáticos per cápita o el de terminales en puntos de venta per cápita figura entre los más elevados del mundo. Lo que resulta extraño es el bajo uso que los clientes hacemos de él, en comparación con otros países de nuestro entorno. **Enrique Bernal Jurado** y **Manuel Parras Rosa** contrastan si existen motivos culturales o sociodemográficos que lo justifiquen. Así, de su trabajo de campo se deriva que el bajo uso de las tarjetas bancarias en España no se debe a una menor cultura financiera sino, más bien, a una preferencia histórica por el uso del efectivo. Es posible, igualmente, que exista un fallo en las estrategias de comunicación de los bancos, pues los consumidores españoles a menudo no saben distinguir entre tarjetas de débito y de crédito. Además, rara vez emplean la tarjeta de crédito para obtener financiación sino, más bien, para diferir el pago hasta fin de mes. Por último, el elevado número de cajeros automáticos guarda relación con la extensión de la red de sucursales, no con el uso de las tarjetas.

**Rubén Arrondo García** y **Carlos Fernández Méndez** estudian el clásico dilema entre la financiación propia o la ajena, vía bonos, para el caso de las empresas españolas. A partir de las emisiones de títulos de deuda en la Bolsa de Madrid, entre 1990 y 1998, los autores estudian las restricciones que han podido existir para que las empresas hagan uso de la deuda frente a los recursos propios. Llegan a la conclusión de que las empresas que amplían capital pertenecen fundamentalmente a sectores no regulados. La explica-

ción fundamental de este hecho se encuentra en la limitación del mercado de deuda español, que es estrecho y está poco desarrollado. Los autores analizan estos resultados a la luz de los razonamientos de la teoría de la agencia: selección adversa y azar moral como condicionantes de la emisión de títulos de deuda.

**Francisco Escribano Sotos**, analiza, precisamente, por qué las empresas españolas no han acudido tradicionalmente a los mercados de renta fija. El autor recoge el término renta fija «arriesgada», para hacer referencia, precisamente, al riesgo de insolvencia de las emisiones que no cuentan con la garantía soberana de los títulos de renta fija pública. El autor estudia los impedimentos históricos para el desarrollo de este mercado: la reducida dimensión de la empresa española, el insuficiente apoyo fiscal que hasta hace poco se le brindaba a este instrumento, la rigidez de los procedimientos de admisión a cotización, o la dispersión de plazas donde negociar. Termina analizando algunos avances realizados para la eliminación de estos impedimentos.

**Francisco Montijano Guardia** analiza la estructura del sector de seguros de no vida en España. Basándose en la Teoría de la organización industrial, el autor estudia los efectos de la concentración de las aseguradoras sobre la competencia en el sector. Calcula para ello varios índices de concentración del negocio y de diversificación de actividades entre los diferentes ramos del sector no vida: seguro de crédito, seguro de incendios, decesos, accidentes, responsabilidad civil, hogar, etcétera. Así, el autor encuentra que existe una estructura dual en el sector: un grupo de empresas se concentran en unos pocos sectores, mientras que otro grupo se encuentra altamente diversificado entre los diferentes ramos. Con este tipo de concentración, el autor contrasta empíricamente que las empresas más especializadas obtienen mayores sinergias y un mayor poder de mercado que en otros casos. Sin embargo, no es posible establecer una relación entre las cuotas de mercado y los beneficios de las aseguradoras, lo que vendría a limitar la importancia que tradicionalmente se otorgaba a las economías de escala como factor competitivo en el sector.

**José Carlos Sánchez de la Vega** y **José Daniel Buendía Azorín** realizan un estudio para el amplio período 1960-1997 acerca del grado de integración internacional de los mercados de capitales españoles. La técnica empleada consiste en medir si existe o no causalidad entre el ahorro y la inversión en España. Si la inversión es capaz de generar su propio ahorro, o viceversa, entonces estaremos ante un sector exterior que no cubre adecuadamente el desfase entre estas dos variables, y ante una economía insuficientemente integrada en los mercados financieros internacionales. Mediante la técnica de la cointegración, los autores encuentran evidencia empírica de que el nivel de ahorro nacional condiciona la inversión. Es decir, antes que determinar una cantidad óptima de inversión y luego buscar los recursos (nacionales o internacionales), los inversores están condicionados por el nivel de ahorro nacional disponible, conclusión especialmente relevante si la enmarcamos en el contexto de creación de la UEM.

Ya, por último, **Victoria Fernández Serrano** y **José Francisco González Carbonell** desgranar los entresijos de la Oferta Pública de Venta de Acciones por la que se privatizó Iberia entre diciembre de 1999 y abril de 2001. La privatización es una operación financiera compleja que lleva implícitos numerosos costes de asesoramiento para la operación. Constituido un sindicato de aseguradores, que garantiza la colocación de las acciones, hay que llevar a cabo una costosa campaña de publicidad para la colocación de acciones en el tramo minorista. Los costes directos estimados por los autores ascendieron a un 3,36 por 100 del total de la operación. Adicionalmente, se estiman unos costes indirectos, derivados del menor precio que se fija como estímulo para la colocación. Sorprendentemente, en una semana de gran volatilidad bursátil, tras reiteradas huelgas de pilotos y una fuerte caída en la cotización de las acciones ya privatizadas, los autores concluyen que el Estado consiguió colocar las acciones a un precio superior al que los inversores hubieran estado dispuestos a pagar.

*Alberto Sanz Serrano\**

---

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.



## BASE DE DATOS ICE

**INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA** ofrece un servicio de búsquedas bibliográficas sobre la información aparecida en sus publicaciones periódicas.

**PRODUCTOR:** Subdirección General de Estudios del Sector Exterior. Secretaría de Estado de Comercio y Turismo. Ministerio de Economía.

**TIPO:** Referencial (Bibliográfica).

**TEMATICA:** Economía general, economía española, economía internacional, teoría económica.

**FUENTES:** Información Comercial Española. Revista de Economía.  
Boletín Económico de ICE.  
Países de ICE.  
Cuadernos Económicos de ICE.

**COBERTURA TEMPORAL:** Desde 1960 para *Información Comercial Española. Revista de Economía*.  
Desde 1978 para las otras publicaciones.

**ACTUALIZACION:** Semanal.

**VOLUMEN:** 16.500 referencias.

## MODELO DE REGISTRO

**AUTOR:** DE GRAUWE, PAUL.

**TITULO:** PERSPECTIVAS DE UNA UNION MONETARIA REDUCIDA EN 1999 (THE PROSPECTS OF A MINI CURRENCY UNION IN 1999).

**REVISTA:** INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA. REVISTA DE ECONOMIA.

**NUMERO (MES)/PAGINAS:** 756 (AGOSTO-SEPTIEMBRE)/9-24, 30 ref.

**DESCRIPTORES:** INTEGRACION EUROPEA / INTEGRACION MONETARIA / UNION MONETARIA / CONVERGENCIA ECONOMICA.

**IDENTIFICADORES:** UEM / TRATADO DE LA UNION EUROPEA.

**RESUMEN:** En 1998 habrá que decidir qué países entrarán a formar parte de la Unión Monetaria y una de las hipótesis que se contempla es la de la creación de una Unión Monetaria reducida. En el presente artículo se analizan las ventajas o inconvenientes de una Unión de estas características partiendo de la teoría de las áreas monetarias óptimas. Seguidamente, se estudian diversas cuestiones de economía política del Tratado de Maastricht, finalizándose con el análisis de varios escenarios alternativos del tamaño de la futura Unión Monetaria.

**AÑO DE PUBLICACION:** 1996.

— Para solicitar información, dirjase a Base de Datos ICE. Biblioteca. Ministerio de Economía. P.º de la Castellana, 162, planta 1. 28071 Madrid. Teléfonos: (91) 349 35 14. Fax: (91) 349 60 75.

— Las publicaciones relativas a los documentos referenciados podrán adquirirse en el Punto de Venta de Publicaciones: P.º de la Castellana, 162, planta 0. 28071 Madrid. Teléf. (91) 349 36 47, o bien consultarse en Biblioteca, P.º de la Castellana, 162, 1.ª planta. Teléfono (91) 349 35 93.