



Consejo Económico y Social

Distr. general
1° de abril de 2008
Español
Original: inglés

Período de sesiones sustantivo de 2008

Nueva York, 30 de junio a 25 de julio de 2008

Tema 10 del programa provisional*

Cooperación regional

La situación económica en la región de la Comisión Económica para Europa: Europa, América del Norte y la Comunidad de Estados Independientes en 2007-2008

Resumen

En la región de la Comisión Económica para Europa (CEPE), el crecimiento económico disminuyó en 2007 hasta el 3,2%, frente al 3,6% registrado en 2006, aunque esta tasa seguía reflejando un sólido comportamiento en todas las subregiones principales. Todos los países de la región registraron un crecimiento económico positivo en 2007, al igual que en 2006. El conjunto de la región lleva cuatro años consecutivos creciendo a una tasa igual o superior al 3,0%. Sin embargo, es probable que la ralentización económica que comenzó en los Estados Unidos de América en el último trimestre de 2007 se prolongue durante la mayor parte de 2008 y afecte a toda la región, así como al resto del mundo. Se espera que el crecimiento real en la región disminuya hasta el 2,1% en 2008. Entre los importantes factores de vulnerabilidad que se observan en ciertas partes de la región, cabe señalar la sobrevaloración de los bienes inmuebles, la rápida e insostenible expansión del crédito, los abultados déficits por cuenta corriente, la inflación al alza y las tensiones del mercado financiero.

La región, integrada por los 56 Estados miembros de la CEPE, acaparó el 53,5% de la producción mundial real en 2007, frente al 57,8% en 1998. La única subregión de la CEPE que ha aumentado sustancialmente su peso en la economía mundial en dicho período es la Comunidad de Estados Independientes (CEI), cuya proporción pasó del 3,4% al 4,5% de la producción mundial; más de la mitad de ese incremento obedece al alza de la cuota de la Federación de Rusia. La cuota mundial de Alemania y los Estados Unidos decreció más de un 1% en ambos casos. En los últimos años, las tendencias económicas de la región reflejan las recientes tendencias mundiales, en el sentido de que los mercados emergentes han crecido bastante más

* E/2008/100.



rápidamente que los de las economías más avanzadas. En 2007, el crecimiento real alcanzó un promedio del 8,4% en la CEI, el 5,3% en la Europa sudoriental no perteneciente a la Unión Europea (UE), el 6,0% en los nuevos Estados miembros de la Unión Europea, el 2,7% en la Unión Europea de 15 miembros anterior a la ampliación de 2004 y del 2,2% en América del Norte.

Los Estados Unidos sufrieron una gran crisis financiera que se inició a fines de 2007 y que, sin la muy agresiva respuesta de los Estados Unidos y, en menor medida, de los gobiernos y bancos centrales europeos, podría haber degenerado en una de las mayores crisis financieras de la historia. Cabe destacar que ello ocurrió en un período de un crecimiento económico real excepcionalmente elevado.

I. Sinopsis de la situación económica en la región de la Comisión Económica para Europa

A. Tendencias a largo plazo

1. El entorno económico general en la región de la Comisión Económica para Europa ha sido muy favorable al crecimiento y la reducción de la pobreza desde 2002. En estos seis años, el crecimiento anual real ha sido del 3,0% como promedio en la región de la CEPE; en las subregiones, fue del 7,3% en la Comunidad de Estados Independientes (CEI), del 6,6% en la Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea (UE), del 5,1% en los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea, del 2,6% en América del Norte y del 2,0% en la “antigua” Unión Europea de los 15 Estados miembros. En 2007, el crecimiento real del 3,2% en la región de la CEPE superó esta tendencia, crecimiento liderado por la CEI (8,4%), los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea (6,0%) y la Unión Europea de los 15 (2,7%), pero fue inferior a la tendencia en América del Norte (2,2%) y en la Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea (5,3%).

2. Debido a los efectos de la globalización, el cambio tecnológico, las reformas del mercado laboral y unas estructuras fiscales menos progresivas, la desigualdad de los ingresos ha venido aumentando en América del Norte y Europa, particularmente en aquellas economías con un modelo más orientado al mercado. El crecimiento de los ingresos del 1% o del 0,1% más rico de la población ha sido especialmente elevado (en relación con los sueldos medios) a lo largo del último decenio. Por ejemplo, en los Estados Unidos la renta del 1% más rico aumentó un 238%, porcentaje que supera en más de 10 veces el correspondiente al 60% medio de la población (21%), entre 1979 y 2005. La desigualdad aumentó considerablemente en las economías en transición durante los años 90 y se ha estabilizado recientemente en algunas de ellas, aunque sigue empeorando en otras. El hecho de que la globalización y el cambio tecnológico afecten a todos los países, y que el incremento de la desigualdad haya variado sobremanera, apunta a que los factores institucionales y el entorno normativo para abordar estos cambios son muy importantes a la hora de limitar el incremento de la desigualdad.

3. El robusto crecimiento registrado recientemente en las antiguas economías planificadas de Europa oriental y la CEI ha representado un importante punto de inflexión en su difícil transición a una economía de mercado caracterizada por drásticos descensos en los ingresos reales e incrementos considerables de la desigualdad. La disminución de la renta durante la primera parte de la transición en los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea no fue tan aguda como en las otras economías y ahora tienen un producto interno bruto (PIB) que es aproximadamente un 50% mayor que en 1989 (incrementos inferiores en Bulgaria y Rumania); no obstante, la mayor parte de los Estados surgidos de la desintegración de Yugoslavia (salvo Croacia y Eslovenia) y los países de la CEI sin recursos energéticos siguen teniendo un PIB real inferior al que tenían en 1989; se estima que Moldova tiene una renta real que apenas supone la mitad del nivel que tenía antes de la transición. La Federación de Rusia ha alcanzado ahora el nivel que tenía en 1989, mientras que algunos países ricos en recursos energéticos de la CEI, incluyendo Azerbaiyán, Kazajistán, Turkmenistán y Uzbekistán, están muy por encima de los niveles que tenían en 1989. Dos economías de la CEI sin recursos energéticos: Armenia y Belarús, también han tenido un comportamiento relativamente bueno.

4. En los seis últimos años, el crecimiento en la región ha sido de amplia base y esto ha contribuido a la reducción de la pobreza mediante una serie de causas, como la generación de empleo, la creación de ingresos fiscales y, por tanto, de gastos presupuestarios o el incremento de los sueldos. La creación de puestos de trabajo ha sido especialmente elevada en los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea, en donde había mostrado signos de atonía durante algún tiempo pese al rápido crecimiento económico. A pesar de estas tendencias generalmente favorables, la desigualdad sigue siendo muy acusada en América del Norte y la CEI; además, ha venido creciendo en los nuevos Estados miembros y muchas de las economías de Europa occidental. Las economías nórdicas siguen destacando como modelos económicos capaces de crecer con equidad.

5. Este rápido crecimiento económico ha posibilitado ciertos progresos en la consecución de los objetivos de desarrollo del Milenio en las economías emergentes de la CEPE. Sin embargo, hay un desfase de varios años para poder disponer de datos fiables en relación con la mayoría de los indicadores de los objetivos de desarrollo del Milenio, por lo que no existe aún una evaluación fiable de cómo este crecimiento reciente ha afectado a las perspectivas de lograr esos objetivos. Dentro de las economías más desfavorecidas, los problemas de la pobreza y la exclusión social tienen una marcada dimensión regional y étnica. Las tendencias de varios objetivos que son de especial relevancia para la región, como los relacionados con el SIDA y la tuberculosis, parecen no guardar relación con las tendencias de los ingresos; por ejemplo, la infección por el VIH se ha duplicado con creces en los países de la CEI desde 2001, pese al robusto crecimiento. Por consiguiente, ante la ralentización del crecimiento y la independencia de algunos indicadores con respecto al crecimiento, serán necesarios cambios normativos más explícitos en diversos ámbitos si se quieren realizar nuevos avances significativos para alcanzar los objetivos en 2015.

6. El desfase entre Europa y los Estados Unidos en lo que respecta a la renta per cápita y la productividad, que había disminuido en la mayor parte del período posterior a la segunda guerra mundial, se agrandó en la década de 1990 debido a un repunte de la productividad en los Estados Unidos. Esto llevó a la Unión Europea a poner en marcha la “agenda de Lisboa”, que tenía como objetivo colmar este desfase. Hasta ahora, esta iniciativa no ha tenido sino un éxito parcial. El desfase en renta per cápita ya no está aumentando, aunque tampoco se está colmando. La productividad por hora trabajada en la Unión Europea de los 15 ha aumentado últimamente a una tasa ligeramente inferior al 1,5%, que es similar a lo que se había logrado en el último decenio. Se han registrado progresos en algunos de los objetivos específicos, como aumentar la participación en la fuerza de trabajo, pero en otros ámbitos, como el incremento de la investigación y el desarrollo, la situación no ha mejorado. El gasto en la investigación se ha mantenido en torno al 1,8% del PIB en los 20 últimos años y no ha convergido hacia el objetivo del 3% previsto en la agenda de Lisboa. Ni uno solo de los Estados miembros de la Unión Europea ha incrementado la financiación pública de la investigación y el desarrollo hasta la meta del 1% del PIB.

B. Evolución macroeconómica en 2007

7. En 2007, el crecimiento económico disminuyó en la región de la CEPE hasta el 3,2%, frente al 3,6% registrado en 2006, y se prevé que disminuya aún más

en 2008, hasta el 2,1%. Esta disminución se produjo en la mayor parte de la región, a excepción de la CEI, donde aumentó ligeramente (del 8,1% al 8,4%) debido al robusto crecimiento del 8,1% en la Federación de Rusia. Azerbaiyán siguió creciendo a un ritmo impresionante, con una tasa del 25% en 2007, lo que la convierte en la economía de más rápido crecimiento en el mundo. Armenia y Georgia también registraron un crecimiento de dos dígitos en 2007.

8. La desaceleración económica de la región que comenzó en el segundo semestre de 2007 fue primordialmente una respuesta a la ralentización causada en los Estados Unidos por el estallido de la burbuja inmobiliaria y los problemas financieros conexos en el mercado de las hipotecas “de alto riesgo”. El derrumbe del valor y la comerciabilidad de los valores respaldados por hipotecas obedeció a las crecientes tasas de impago de las hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos, conforme comenzaba a declinar el precio de la vivienda tras un incremento histórico de los precios a lo largo de los 10 últimos años. Aunque los valores inicialmente afectados eran generalmente los que respaldaban las hipotecas estadounidenses, los bancos europeos, especialmente en Alemania y Suiza, habían adquirido volúmenes considerables de esos activos y el problema financiero se propagó así con rapidez a Europa y otros lugares. La incertidumbre en relación con los propietarios de los activos afectados y con la solvencia de las instituciones financieras en que estaban depositados creó una crisis crediticia y una carrera “clásica” en pos de liquidez. Además, los problemas financieros se contagiaron a muchas otras clases de activos financieros por cauces a menudo imprevistos e inocuos. Por ejemplo, el mercado de bonos municipales estadounidenses sufrió perturbaciones debido a los temores en torno a la industria de los seguros de bonos; además, como los participantes en el mercado se percataron de que habían minusvalorado los riesgos derivados de los activos respaldados por hipotecas, volvieron a evaluar el riesgo de todos los activos, lo que condujo generalmente a una nueva fijación al alza del precio de casi todos los riesgos. Los márgenes de los créditos garantizados por el Estado en la mayor parte de los mercados emergentes de la CEPE comenzaron a aumentar a finales de 2007.

9. El rápido crecimiento mundial ha ejercido una presión al alza sobre los precios de los productos básicos, especialmente petróleo, metales y alimentos; estas alzas de precios estaban empezando a incluirse en las expectativas de inflación y, posiblemente, en las demandas salariales. Una significativa regresión del valor del dólar de los Estados Unidos ha magnificado el aumento de los precios de los productos básicos valorados en dólares. La variabilidad del precio de los productos básicos y de los tipos de cambio ha supuesto un cambio considerable en las condiciones mundiales del comercio entre las economías avanzadas, que están fundamentalmente en la región de la CEPE, y el mundo en desarrollo, que se encuentra fundamentalmente fuera de la región.

10. La inflación siguió siendo relativamente baja en las economías avanzadas de la CEPE, históricamente hablando, aunque debido a las tasas muy bajas (en torno al 2%) fijadas como meta por los bancos centrales de la región, hubo problemas inflacionistas. A principios de 2008, la inflación básica en los Estados Unidos y la zona del euro era de aproximadamente el 2,5%, con un nivel general de inflación ligeramente superior al 4% en los Estados Unidos y de algo más del 3% en la zona del euro. En la CEI, sin embargo, la inflación sigue siendo relativamente alta (tasas de dos dígitos) y ha venido aumentando en varias economías debido a un crecimiento monetario no derivado de las operaciones del mercado cambiario y el rápido crecimiento económico de sus sistemas bancarios.

11. Los bancos centrales en las economías de la CEPE han tenido el difícil cometido de conciliar una mayor inflación impulsada por la contracción de los mercados de productos básicos con una economía mundial en fase de ralentización. Cada vez se reconoce más la posibilidad de que vuelva el estancamiento con inflación propio de los años setenta. Debido a las diferentes condiciones económicas y los diferentes mandatos, los distintos bancos centrales han respondido de manera diferente a esas circunstancias. La Reserva Federal de los Estados Unidos respondió a la crisis crediticia y la contracción económica con un recorte de los tipos de interés de tres puntos, hasta el 2,25%, a principios de 2008. El Banco Central Europeo, sin embargo, mantuvo una posición menos acomodaticia y no varió las tasas, que permanecieron fijas en el 4,0%. El Banco de Inglaterra siguió una política monetaria algo más activa y recortó los tipos de interés en un cuarto de punto porcentual, hasta el 5,25%, a principios de 2008. Aunque Europa no sufrió con la misma intensidad que los Estados Unidos las conmociones negativas, la actual situación macroeconómica ofrece un claro contraste entre la política macroeconómica muy activa practicada en los Estados Unidos y la gestión más pasiva y estable de los europeos.

12. Pese a la ralentización del crecimiento al final de 2007, el desempleo en la mayor parte de la región fue relativamente bajo debido al robusto crecimiento registrado en los cuatro últimos años. En la zona del euro, el desempleo se situaba en mínimos históricos (desde su creación) en enero de 2008: 7,1%. El desempleo disminuyó considerablemente en los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea tras varios años de tasas muy elevadas, pese al rápido crecimiento económico. En el mes de enero, el desempleo era aún bastante bajo (4,8%) en los Estados Unidos, aunque el empleo total se contrajo durante los dos primeros meses de 2008.

13. El reciente crecimiento vigoroso ha permitido una mejora del saldo presupuestario en los 27 Estados miembros de la Unión Europea y los Estados Unidos. Con todo, los déficits persisten y, ante los problemas demográficos que afrontan esas economías a más largo plazo, un saldo presupuestario excedentario sería la meta apropiada a largo plazo. Los países de la CEI ricos en recursos energéticos, que han solido tener buenos saldos presupuestarios, aumentaron el gasto conforme reorientaban su política económica para pasar de la acumulación de reservas al crecimiento interno.

C. Previsiones y factores de vulnerabilidad

14. En 2008, es probable que el crecimiento económico en la región de la CEPE disminuya hasta el 2,1%, frente a la tasa del 3,2% registrada en 2007. Asimismo, todas las subregiones de la CEPE experimentarán probablemente una regresión significativa. En los primeros meses de 2008, no se sabe aún con certeza si los Estados Unidos han entrado en recesión o si éste es un hecho probable. Con todo, se espera que la economía estadounidense responda a los estímulos monetario, fiscal y cambiario y comience a mejorar en el segundo semestre de 2008. Se prevé un crecimiento inferior a la norma en la mayor parte de Europa occidental (1,7%) y América del Norte (0,9%) y por debajo de la norma, aunque relativamente sólido, en la CEI (7,1%), los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea (5,1%) y la Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea (4,2%). Sólo contadas economías tienen probabilidades de experimentar un incremento real del

crecimiento en 2008 con respecto a los niveles de 2007, entre las que se incluye Hungría, que sufrió una ralentización considerable en 2007 a causa de la restricción fiscal.

15. Muchas de las economías de la CEPE tienen considerables déficits por cuenta corriente. Aunque 85 economías han tenido en el mundo déficits por cuenta corriente (en 2006), las 36 economías de la CEPE con déficits representaron el 91,3% del total de los déficits mundiales por cuenta corriente. Únicamente tomando en consideración las economías emergentes y en desarrollo, 25 economías de la CEPE coparon el 61% de los déficits totales de los mercados emergentes. Es probable que la situación sea análoga en 2007 y 2008.

16. Varias teorías explican por qué la región de la CEPE tiene déficits por cuenta corriente más abultados, pero dado que las tasas de inversión son mayoritariamente normales, la explicación principal es que el ahorro es inusualmente bajo. Ello no obedece a déficits gubernamentales especialmente abultados, aunque son un factor coadyuvante, sino más bien a los bajos niveles de ahorro privado. Éste se debe a su vez a diversas razones, en particular la rápida escalada de los precios de los activos y la fácil disponibilidad del crédito. El crédito total del sistema bancario en muchos de los mercados emergentes de la CEPE creció más de un 30% anual en 2006 y 2007 y guarda suma correlación con la magnitud de los déficits por cuenta corriente. No obstante, estos déficits han permitido a la región consumir e invertir considerablemente más de lo que produce.

17. Estos préstamos del exterior son fundamentalmente incompatibles con algunos fundamentos económicos que afronta la región. Todos los países de la CEPE, salvo los de Asia central, se enfrentan a largo plazo al problema del envejecimiento de la población y se producirá una disminución efectiva de la población en varios de ellos. Como consecuencia de ello, la relación entre trabajadores y dependientes se prevé que disminuya en los próximos decenios, tendencia que tiene importantes repercusiones en las tasas de ahorro, la política fiscal y el crecimiento a largo plazo. Un enfoque económico práctico para abordar esta situación sería prestar al resto del mundo ahora y repatriar esos ahorros en el futuro (como, por ejemplo, en el Japón); sin embargo, la mayor parte de las economías de la región están haciendo exactamente lo contrario. Dado que no se está utilizando la opción de suavizar el consumo mediante corrientes financieras externas, son necesarias reformas normativas proactivas para tratar de resolver el problema del envejecimiento en relación con los planes de pensiones, los sistemas de atención de la salud y los programas para alentar el aprendizaje permanente. Los superávits fiscales podrían aportar economías nacionales adicionales.

18. Un importante componente financiero de los incipientes déficits europeos por cuenta corriente son las grandes entradas de inversión extranjera directa. Estas ascendieron por término medio al 4,9% del PIB en 2006 en la Europa emergente y las magnitudes de cada subregión fueron generalmente similares, con unas tasas ligeramente superiores en los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea (6,3%) y una tasa inferior del 3,1% en la Federación de Rusia. La inversión extranjera directa en la Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea alcanzó el 4,7% (pero fue del 9,4% si se excluye Turquía). Es preocupante el hecho de que, en algunos casos, un gran porcentaje de esta inversión extranjera directa se haya dirigido al sector inmobiliario.

19. Esta dependencia de la afluencia de capital externo y los consiguientes déficits por cuenta corriente han creado una vulnerabilidad considerable en algunos mercados emergentes de la CEPE, especialmente aquéllos en los que las medidas monetarias excluyen la opción de depreciación. Un gran porcentaje de préstamos expresados en divisas en varias economías viene a agravar los riesgos. Se ha observado cierto aumento de la inestabilidad en aquéllas con tipos de cambio flexibles. Por ejemplo, en relación con el euro la lira turca se depreció un 19%, el leu rumano un 5% y la corona islandesa un 20% durante los tres primeros meses de 2008. La mayor parte de las economías de la CEI siguen estando excesivamente concentradas en las exportaciones, lo que las expone a una mayor inestabilidad potencial que si tuvieran economías más diversificadas.

20. Varias economías en transición reciben volúmenes considerables de remesas. En algunos casos, como Albania, Armenia, Bosnia y Herzegovina, Kirguistán, Moldova, Serbia y Tayikistán, éstas son muy cuantiosas y representan más del 10% del PIB. Azerbaiyán, Bulgaria, la ex República Yugoslava de Macedonia, Georgia, Rumania y Uzbekistán reciben remesas que suponen más del 3% del PIB. Estas magnitudes de las remesas están teniendo un efecto significativo en la renta de las familias y su capacidad para evitar la pobreza y en la financiación de empresas familiares. Los datos relativos a las entradas de remesas en la Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea y la CEI son deficientes y objeto de una gran incertidumbre; en algunos casos, las remesas pueden duplicar los datos normalmente notificados. Las entradas de remesas han sido importantes, pero en mucha menor medida, en la Federación de Rusia, Turquía y los 12 nuevos Estados miembros de la Unión Europea.

21. No todas las economías de la CEPE tienen déficits por cuenta corriente. Las economías que exportan cantidades significativas de recursos no renovables registran superávits a fin de distribuir el consumo a lo largo del ciclo de fijación de precios de los productos básicos, así como a efectos de equidad intergeneracional. Se trata fundamentalmente de Noruega y la Federación de Rusia, aunque Azerbaiyán y Kazajstán están comenzando a inscribirse en esta categoría.

II. Europa

A. Evolución macroeconómica

22. En 2007, el crecimiento económico fue relativamente elevado en Europa atendiendo a comparaciones históricas recientes y en relación con los Estados Unidos, que han ido a la zaga en el último decenio. En buena medida, ello se debe a consideraciones cíclicas por las que la expansión económica se moderó en los Estados Unidos antes que en Europa. No está tan claro si las reformas estructurales que se han llevado a la práctica en Europa para mejorar sus perspectivas de crecimiento a largo plazo han tenido alguna repercusión significativa. Por ejemplo, las actuales previsiones de crecimiento para 2008 y 2009 muestran que la zona del euro crece por debajo de la tasa media en el período 1995-2006. Las previsiones a medio plazo apuntan a un crecimiento económico de la zona del euro del 1,9% anual como promedio en el período 2007-2013, que es ligeramente inferior al decenio anterior y está muy por debajo de la estimación del 2,8% para los Estados Unidos.

23. El crecimiento en la “antigua” Unión Europea de los 15 y la zona del euro fue bastante respetable en 2007: 2,7% y 2,6%, respectivamente, aunque se ralentizó considerablemente al final del año; en el cuarto trimestre de 2007 el crecimiento en la zona del euro fue del 0,4%, lo que fue sólo la mitad de la tasa registrada en el tercer trimestre. En 2008, las previsiones de crecimiento son del 2,1% en la Unión Europea de los 27, del 1,7% en la Unión Europea de los 15 y del 1,7% en la zona del euro. Se prevé que los nuevos Estados miembros de la Unión Europea sigan creciendo a una tasa que duplica con creces la de las economías de Europa occidental.

24. La tasa de desempleo fue del 6,8% en la Unión Europea en enero de 2008, frente al 7,5% registrado un año antes. El desempleo se había mantenido en torno al 9% en la mayor parte de 2003 y 2004, antes de comenzar un lento declive constante. El desempleo era del 7,1% en la zona del euro en enero de 2008, frente al 7,7% de un año antes. En Francia, la tasa de desempleo (Organización Internacional del Trabajo), que había sido de dos dígitos en la mayor parte de los años noventa, cayó hasta el 7,5% en el último trimestre de 2007, el mínimo registrado en 25 años. El desempleo se ha reducido considerablemente en los nuevos Estados miembros de la Unión Europea tras permanecer bastante elevado durante varios años, a pesar del rápido crecimiento económico. En 2007, se observaron grandes reducciones de la tasa en Polonia, del 11,1% al 8,6%, y en Bulgaria y Letonia, cuyas tasas se contrajeron un 1,6%. No obstante, el desempleo aumentó más de un 1% en Estonia y sigue siendo de dos dígitos en Eslovaquia. La importante emigración de mano de obra a las economías más avanzadas se ha traducido en una escasez de trabajadores cualificados en algunos de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea. El desempleo sigue siendo bastante bajo en varias economías de Europa occidental no integradas en la Unión Europea; en diciembre de 2007 la tasa (normalizada de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) era del 0,8% en Islandia, del 3,5% en Suiza y del 2,4% en Noruega.

25. En 2008, la previsión de inflación para la Unión Europea de los 27 es del 2,9%, correspondiendo las mayores tasas a los nuevos Estados miembros; a principios de 2008, la inflación alcanzaba dos dígitos en Bulgaria y los Estados bálticos. En marzo de 2008, la inflación en la zona del euro era del 3,5% (interanual), que es la más elevada desde la introducción del euro, previéndose una tasa del 2,8% para 2008. La tasa varía considerablemente entre los países de la zona del euro, correspondiendo las tasas más elevadas a los miembros más recientes; la inflación en energía y alimentación, que es exponente de las tendencias mundiales de precios, ha sido especialmente elevada. La inflación en la zona del euro ha sido, desde su creación, generalmente superior al objetivo del Banco Central Europeo: 2% o levemente inferior. La inflación sigue siendo baja en Suiza, con una tasa del 0,7% en 2007, aunque repuntó en los últimos meses de 2007 y se prevé que se duplique con creces en 2008.

26. La economía de Islandia sufrió considerables tensiones financieras en 2007 y a principios de 2008, con unos tipos de interés sumamente elevados (15%) que eran necesarios para apuntalar la corona debido al gran déficit por cuenta corriente del país: 16% del PIB en 2007. La moneda se depreció un 23% frente al euro entre mediados de noviembre de 2007 y mediados de marzo de 2008. El rápido crecimiento económico fue un factor fundamental, dado que los activos bancarios pasaron de aproximadamente el 100% del PIB a casi el 1.000% entre 2000 y 2008.

B. Evolución institucional

27. La Unión Europea aumentó hasta 27 miembros en 2007 con la incorporación de Bulgaria y Rumania. Esta ampliación aumenta la población de la Unión Europea hasta 495 millones de personas, haciéndola un 65% más grande que los Estados Unidos. El PIB basado en el mercado es ahora superior en un 10% al de los Estados Unidos, mientras que la renta per cápita basada en la paridad del poder adquisitivo (PPA) es de aproximadamente dos tercios de la de los Estados Unidos. Unas dos terceras partes del comercio de las economías de la Unión Europea es intracomunitario y la Unión Europea sigue promulgando políticas para potenciar la integración intracomunitaria. A principios de 2008, amplió el alcance del reconocimiento mutuo del principio de las normas sobre productos, que debería aumentar el comercio interno de la Unión Europea con el 25%, aproximadamente, de productos que no habían sido antes abarcados.

28. Las regiones de la Unión Europea con una renta per cápita inferior al 75% del promedio de la Unión Europea reciben cofinanciación para algunos proyectos de inversión con cargo a varios fondos de la Unión Europea. Es probable que los nuevos Estados miembros reciban la mitad de esos fondos, ascendiendo las transferencias al 2,5% de su PIB a lo largo del período de planificación 2007-2013. Aunque coadyuvantes a la inversión y el crecimiento a largo plazo, las transferencias pueden exacerbar el recalentamiento en algunas de esas economías.

29. Los nuevos Estados miembros de la Unión Europea tienen ahora una renta per cápita PPA equivalente al 56% del promedio de la Unión Europea de los 27 y han venido convergiendo a un ritmo ligeramente superior al 1% anual, tasa ligeramente superior a la registrada por los miembros meridionales de la Unión Europea en los dos o tres últimos decenios. Chipre y Eslovenia, los nuevos Estados miembros más ricos, tienen ahora una renta per cápita superior a la de Portugal, el más pobre de los países de la Unión Europea de los 15.

30. La zona del euro aumentó hasta los 15 miembros en 2008 con la incorporación de Chipre y Malta, que ingresaron con los mismos tipos de cambio que cuando se adhirieron al mecanismo cambiario II en mayo de 2005. Estas dos economías son pequeñas y no alteran significativamente las características económicas de la zona del euro. La fecha de adhesión de la mayor parte de los demás nuevos Estados miembros se está postergando debido a las dificultades que están encontrando para satisfacer los criterios de Maastricht; se prevé que sólo Eslovaquia pueda optar a la adhesión en los próximos años (enero de 2009). De dichos criterios, la meta de inflación ha sido especialmente problemática y particularmente alta en los nuevos Estados miembros de la Unión Europea con tipos de interés fijos o juntas monetarias. La reducción de los déficits gubernamentales por debajo del umbral del 3% del PIB de Maastricht sigue siendo ardua tarea para algunos de los nuevos Estados miembros; el problema no es generalmente un gasto excesivo de los gobiernos, aunque hacen falta algunas reformas en este sentido, sino más bien los bajos ingresos gubernamentales.

C. Factores de vulnerabilidad financiera

31. Ante la caída de los precios inmobiliarios en los Estados Unidos, que comenzó en 2007, y los problemas financieros conexos, hay temores de que los mercados

inmobiliarios europeos también sufran por la apreciación experimentada en esos mercados, que en algunos países fue incluso mayor que en los Estados Unidos. Los precios de la vivienda aumentaron considerablemente en Europa, tanto occidental como oriental, a lo largo de los cinco últimos años, pero el período de rápida apreciación parece haber finalizado en el segundo semestre de 2007. Si bien en muchas economías de Europa oriental y sudoriental los bienes inmuebles comerciales se mantuvieron robustos en la mayor parte de 2007, se prevé una atonía del sector en 2008.

32. El sector bancario europeo parece menos expuesto a una crisis financiera que el estadounidense, ya que no se concedieron hipotecas a prestatarios de riesgo con ingresos limitados o deficiente historial crediticio. En Europa, a diferencia de los Estados Unidos, los propietarios son responsables del pasivo si devuelven la propiedad al banco, por lo que tienen más incentivos para seguir pagando la hipoteca. En España, donde la propiedad inmobiliaria está atravesando dificultades, los bancos crearon escasos instrumentos no inscritos en el balance para sus hipotecas.

III. Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea

A. Evolución macroeconómica

33. Pese a la considerable incertidumbre que rodea la futura adhesión a la Unión Europea de la mayoría de estas economías y la persistencia de cierta inestabilidad política, el crecimiento económico y la inversión extranjera siguieron siendo sólidos en la región en 2007, aunque por debajo de los niveles observados en los últimos años. Estas economías habían venido creciendo más rápidamente que los nuevos Estados miembros de la Unión Europea, pero el crecimiento cayó en 2007 por debajo del nivel de los nuevos Estados miembros por primera vez desde 2001, cuando Turquía sufrió una crisis monetaria. El crecimiento real en Europa sudoriental fue del 5,3% en 2007, obedeciendo el declive en buena medida al descenso del crecimiento en Turquía hasta el 5,1%. Con todo, este país revisó sus procedimientos para calcular su PIB a principios de 2008 a fin de reflejar mejor la actividad de su economía no estructurada. Como consecuencia de ello, sus series de PIB registraron un aumento aproximado equivalente a un tercio.

34. Europa sudoriental (Turquía excluida) ha venido recibiendo cantidades sustanciales de asistencia oficial para el desarrollo; estas corrientes son mucho mayores que las previsiones atendiendo a sus ingresos per cápita. Con todo, la magnitud de esas corrientes en relación con el PIB ha venido disminuyendo, de más del 6% en 2000 a poco más del 2% en 2006. Otras entradas financieras que han sido de gran importancia para estas economías (Turquía excluida) han sido las remesas, valoradas en más del 9% del PIB en 2006.

B. Cuestiones institucionales

35. El Consejo de Cooperación Regional fue establecido a principios de 2008 como sucesor del Pacto de Estabilidad para Europa Sudoriental, creado en 1999; este grupo regional incluye a todos los países de Europa sudoriental no integrada en la Unión Europea (salvo Turquía), más Bulgaria, Rumania y Moldova. Todos los

países (salvo Turquía), más Moldova, se han adherido también al Acuerdo Centroeuropeo de Libre Comercio.

36. El proceso de transición no se ha completado aún en buena parte de la Europa sudoriental, ya que prosigue el proceso de privatización de las empresas de propiedad pública. En febrero de 2008, Serbia anunció un plan trienal de privatización de 44.000 millones de dólares de activos estatales en los sectores de las telecomunicaciones, el suministro eléctrico, las compañías farmacéuticas, las líneas aéreas y los aeropuertos.

37. Se espera que Croacia se adhiera a la Unión Europea en 2010 como su 28° miembro; aunque la ex República Yugoslava de Macedonia y Turquía también son países candidatos, persisten dudas sobre la posibilidad y la fecha de su adhesión. Croacia tiene una renta per cápita considerablemente superior a Bulgaria y Rumania, que ya son miembros de la Unión Europea. Albania y Montenegro han firmado acuerdos de estabilidad y asociación con la Unión Europea, que es el acuerdo básico previo a la consideración del país como candidato a la adhesión. Se han registrado avances en la concertación de un acuerdo de estabilidad y asociación con Bosnia y Herzegovina. Kosovo declaró su independencia de Serbia en febrero de 2008, hecho que puede reducir la cooperación económica y política en la región y, en última instancia, ralentizar e incluso desbaratar las aspiraciones de Serbia a integrarse en la Unión Europea.

IV. América del Norte

A. Evolución macroeconómica

38. Los Estados Unidos tuvieron un crecimiento real del 2,2% en 2007, aunque se observó un descenso considerable al final del año, alcanzando sólo un 0,2% de crecimiento en el cuarto trimestre. La disminución del crecimiento en los Estados Unidos vino dada fundamentalmente por una baja de la inversión residencial, que comenzó a caer a principios de 2006, y prolongó su caída trimestre tras trimestre hasta finales de 2007. Si las estimaciones de un nuevo declive en el primer trimestre de 2008 se materializan, será el período más largo de contracción de la inversión residencial en los Estados Unidos en los 50 últimos años. Es probable que el crecimiento real sea plano en el primer semestre de 2008 para luego repuntar en el segundo trimestre a medida que se vaya afianzando el estímulo monetario, fiscal y cambiario, con un crecimiento anual probable de menos del 1%.

39. La respuesta institucional a la ralentización prevista en los Estados Unidos fue rápida y amplia. El tipo de interés indicativo de los fondos federales pasó del 5,25% en el verano de 2007 al 2,25% a mediados de marzo de 2008 (incluidas dos rebajas del 0,75% inusitadamente abultadas). Sin embargo, esta reducción de los tipos de interés a corto plazo no repercutió significativamente en el tipo medio de interés de una hipoteca normal a 30 años. Con todo, debería limitar los tipos de interés de las hipotecas con tipos variables y estimular la economía en otros sectores para compensar la atonía del sector inmobiliario. La Reserva Federal también puso en práctica una política que permitía a los bancos pedir préstamos (a su “Term Auction Facility”) aportando como garantía valores de menor calidad (como valores respaldados por hipotecas no comerciables) de lo que se había permitido previamente. En febrero se puso en práctica una expansión fiscal de 170.000

millones de dólares (o aproximadamente el 1% del PIB) de una manera sumamente proactiva; dos terceras partes de ella eran deducciones fiscales para los consumidores y el resto incentivos fiscales para la inversión empresarial.

40. El Gobierno de los Estados Unidos también efectuó una serie de cambios reglamentarios para contribuir a estabilizar sus mercados inmobiliario e hipotecario. De especial importancia fueron los incrementos en los límites superiores del valor de las hipotecas que Fannie Mae y Freddie Mac podían adquirir. Otros cambios normativos redujeron las necesidades de capital de estas dos empresas de financiación hipotecaria autorizadas por el Gobierno, lo que les permitirá adquirir otros 200.000 millones de dólares en concepto de hipotecas. La Administración Federal de la Vivienda también aumentó el número de hipotecas que asegura.

41. En 2007, la inflación aumentó en los Estados Unidos hasta el 4,1% (índice de precios al consumo) y el 2,4% (tasa básica); las tasas repuntaron ligeramente en la última parte del año. En enero de 2008, los precios al consumidor se situaron un 4,3% por encima del nivel registrado un año antes. El precio de las importaciones, que había sido un factor restrictivo de las alzas de precios, comenzó a aumentar al final del año. Entre los componentes de la tasa básica que aumentaron rápidamente, cabe citar la atención médica (5,2%) y la educación (5,6%). Se trata de la inflación más elevada en los Estados Unidos en 17 años.

42. Los Estados Unidos han tenido un abultado déficit por cuenta corriente durante más de 10 años y una depreciación real del dólar es el único mecanismo práctico para reducirlo hasta un nivel más sostenible, manteniendo a la vez el pleno empleo. Aunque el dólar había mostrado una lenta tendencia a la baja, la crisis crediticia provocó una importante reducción de los tipos de interés que se tradujo en una rápida depreciación del dólar a principios de 2008. La moneda se había sustentado en parte en un diferencial de los tipos de interés favorable al dólar. Ponderado en función del comercio, el dólar de los Estados Unidos había caído en marzo de 2008 un 10% a lo largo del último año y casi un 25% desde 2002; en relación con una cesta de divisas clave, cayó hasta su nivel mínimo desde la flotación del dólar en 1973. Parece ser que el euro, que alcanzó 1,59 dólares en marzo de 2008, ha tenido que soportar un peso desproporcionado del ajuste, mientras que las divisas asiáticas apenas si experimentaron apreciaciones secundarias con respecto al dólar. Una devaluación, adicional, ordenada y combinada con revalorizaciones en Asia, contribuirá a reducir el problema de los desequilibrios mundiales. Existen ingentes cantidades de activos y pasivos expresados en dólares de los Estados Unidos en todo el mundo, por lo que un descenso importante del dólar genera redistribuciones considerables de la riqueza y los ingresos mundiales. No obstante, una rápida disminución del dólar traería probablemente aparejada un alza significativa de la inestabilidad de muchos otros tipos de activos y podría repercutir negativamente en los mercados financieros y el crecimiento mundial.

43. En 2007, el crecimiento del empleo en los Estados Unidos disminuyó hasta 95.000 puestos de trabajo mensuales, frente a 175.000 en 2006. Sin embargo, el desempleo se había mantenido relativamente bajo en los Estados Unidos, fluctuando entre el 4,4% en diciembre de 2006 y el 5,0% en diciembre de 2007. El empleo total en la economía estadounidense disminuyó en 85.000 puestos de trabajo durante los dos primeros meses de 2008; el empleo del sector privado perdió 127.000 puestos de trabajo. Las pérdidas de empleo se han concentrado en la industria manufacturera y la construcción, mientras que la atención de la salud, el sector público y los

restaurantes han generado puestos de trabajo. Un porcentaje inusualmente elevado (17%) de los desempleados llevaban en esa situación más de seis meses, entre los que se contaban cada vez más profesionales con educación universitaria. Casi 500.000 trabajadores “desalentados” abandonaron el mercado de trabajo estadounidense en los dos primeros meses de 2008, por lo que no se consideran desempleados. Durante la recuperación económica de 2001-2007, el empleo creció sólo un 5,5%, en comparación con los incrementos superiores al 20% de las dos recuperaciones precedentes. Los ingresos efectivos medios por hora se contrajeron en 2007, dado que subieron un 3,7% en diciembre de 2007 (interanual), mientras que el índice de precios al consumo aumentó un 4,4% a lo largo del mismo período. La mediana de la renta familiar antes de impuestos fue en 2007 inferior que a la registrada al término de la última recuperación en 2000.

44. La productividad por hora de trabajo aumentó en los Estados Unidos aproximadamente un 1% en 2007, lo que fue similar a su alza en 2006; estos incrementos no llegan a la mitad de la tasa registrada en el decenio precedente (1995-2005).

45. En el Canadá, el crecimiento económico real fue del 2,0% en 2007 al decaer considerablemente cerca del fin de año, registrándose en el cuarto trimestre un crecimiento de sólo el 0,2%. En 2008, se prevé que el crecimiento sea del 1,4%. El dólar canadiense se apreció un 77% frente al dólar de los Estados Unidos entre 2002 y finales de 2007 debido a su concentración en las exportaciones de productos básicos; desde entonces ha disminuido un 10% y estaban a la par en marzo de 2008. Se prevé que el excedente comercial actual del Canadá decaiga en 2008 debido a la revalorización del dólar canadiense y la ralentización de la economía estadounidense, que recibe las tres cuartas partes de sus exportaciones. Las exportaciones de madera, que representaron el 8,3% de las exportaciones del Canadá en 2006, están sufriendo una baja considerable debido a la contracción de la construcción de viviendas en los Estados Unidos y el Canadá. El desempleo también se prevé que aumente en 2008 con respecto al nivel del 5,8% registrado en 2007.

46. En respuesta a la desaceleración económica y los problemas financieros relacionados con la restrictiva situación crediticia mundial, el Banco del Canadá ha reducido gradualmente su tipo de interés de referencia, del 4,5% al 3,5% en marzo de 2008; los Estados Unidos son una importante fuente financiera de las empresas canadienses. El mercado inmobiliario se ha debilitado en el Canadá, y la nueva construcción se halla en su nivel mínimo en cinco años. La inflación era de apenas el 1,4% en enero de 2008 y el crecimiento monetario también ha sido bajo. El Canadá ha registrado un superávit presupuestario en los 11 últimos años y se espera que se mantenga en 2008 a pesar de la reducción tributaria que se hizo efectiva en octubre de 2007.

B. Mercado inmobiliario de los Estados Unidos

47. Los precios de la vivienda se duplicaron en los Estados Unidos entre 1997 y 2006, siendo a principios de 2007 históricamente elevados en comparación con criterios estándar tales como la relación entre el precio de compra y el alquiler, el precio y los ingresos o el total de bienes inmobiliarios de los hogares y el PIB. Esta última relación era casi el doble de la observada a principios de la década de 1970. Estos elevados precios estimularon la inversión en nuevas viviendas y, a finales de

2007, la oferta de nuevas viviendas sin vender alcanzó su punto álgido desde 1981, duplicándose el nivel normal del inventario. Como consecuencia de ello, la construcción de nuevas viviendas se contrajo un 25% en 2007, hasta 1,36 millones de unidades, que fue el mayor porcentaje anual negativo desde 1980. En febrero de 2008, las viviendas empezadas ascendían a 1,1 millones de unidades, tasa ajustada para tener en cuenta las variaciones estacionales que era un 28,4% inferior al nivel registrado un año antes. Las ventas de viviendas existentes se contrajeron un 12,8% en 2007 con respecto a los niveles de 2006, siendo la mayor caída anual en 25 años. En enero de 2008, las ventas de viviendas se redujeron casi un 25% con respecto a 2006, hasta una tasa anual de 4,9 millones, mientras que las ventas de viviendas nuevas cayeron hasta una tasa anual de 588.000 unidades, que representaba menos de la mitad del nivel alcanzado en el punto álgido de 2005.

48. La mediana nacional del precio de una vivienda unifamiliar existente se redujo un 1,8%; se trató de la primera caída anual desde que comenzaron los registros en 1968 y es probable de que se trate de la primera disminución a nivel nacional desde la Gran Depresión. En enero de 2008, la mediana era de 201.000 dólares, lo que supone un 4,6% por debajo del nivel registrado en enero de 2007. El índice de precios inmobiliarios S&P Case-Shiller en las 10 ciudades principales experimentó una baja del 9% en 2007 y los contratos de futuros en la bolsa mercantil de Chicago apuntan a una nueva contracción del 18% en 2008. A finales de 2007, el 2,04% de las hipotecas estadounidenses se hallaban en procedimiento ejecutivo y el 5,82% de ellas estaban en mora; la combinación de ambos factores era la tasa más elevada desde que comenzaron a llevarse registros en 1979. En lo que respecta a las hipotecas de alto riesgo, el 13% se hallaban en procedimiento ejecutivo y el 20% estaban en mora. Las ejecuciones hipotecarias se han concentrado en varios Estados, copando California y Florida casi la tercera parte de todas las ejecuciones de nuevo año. El mercado inmobiliario comercial de los Estados Unidos también ha dado muestras de cierta atonía.

49. La contracción inmobiliaria que afecta actualmente a los Estados Unidos es diferente de las anteriores, no sólo en su magnitud sino también porque comenzó en una situación macroeconómica generalmente sólida con una inflación bastante moderada, bajo desempleo y un crecimiento económico razonablemente sólido. La tasa de inflación relativamente moderada ha dado a la Reserva Federal considerable flexibilidad para atajar esta crisis mediante la reducción de los tipos de interés.

C. La crisis financiera en los Estados Unidos

50. Los Estados Unidos sufrieron una importante crisis financiera a finales de 2007 debido a la deficiente regulación de su industria financiera junto con el estallido de la burbuja inmobiliaria residencial. No se conoce aún el costo total de la crisis, aunque es probable que sea como mínimo de varios cientos de miles de millones de dólares. Se concedieron préstamos hipotecarios de excesivo riesgo a prestatarios dudosos sin exigir suficientes garantías. En 2007, la mediana de la entrada era de sólo el 2% del valor de la vivienda y el 29% de los prestatarios no daban entrada alguna. No se actuó con la prudencia debida porque las entidades originarias de los préstamos podían titularizar estas hipotecas y venderlas de un modo que encubría su verdadero nivel de riesgo. Los organismos de calificación crediticia y la industria de los seguros de bonos calcularon indebidamente el grado de riesgo de esos activos haciendo uso de técnicas inapropiadas. Los compradores

de esos activos no se percataron totalmente de que las entidades originarias habían perdido todo incentivo para supervisar el riesgo real subyacente a esos títulos. Muchas de las grandes instituciones financieras de los Estados Unidos que habían poseído esos activos tuvieron que recaudar capital adicional de fuentes externas a fin de compensar sus pérdidas y algunas, como Bear Stearns, se vieron abocadas casi a la quiebra.

51. No ha habido tiempo suficiente para analizar debidamente las causas fundamentales de la actual crisis financiera estadounidense; sin embargo, es evidente que la innovación del mercado financiero ha sido más rápida que los sistemas de reglamentación financiera y los ha dejado atrás. No cabe duda de que los reguladores deberán adoptar una actitud más proactiva con miras a la prevención de fenómenos. También se deberá abordar la necesidad de intensificar la supervisión mundial de los mercados financieros.

52. La actual crisis financiera de los Estados Unidos tiene una doble vertiente: falta de liquidez e insolvencia. Como tal, los ajustes normativos destinados a incrementar la liquidez se han revelado de escasa efectividad. Los valores inmobiliarios subyacentes y los activos financieros en ellos basados valen menos de lo que costaron. El valor real de la deuda debe reducirse para resolver esta insolvencia. Esto se puede lograr mediante un proceso difícil y problemático de quiebras, depreciaciones y préstamos gubernamentales de rescate para reducir el valor de la deuda, como ocurrió en el Japón en los años 90, o se puede reducir el valor real de la deuda mediante una mayor inflación. En este último caso, los ingresos y precios más elevados podrían justificar posteriormente el valor nominal de la deuda existente. Ninguna de las opciones es deseable, pero no está tan claro cuál de las dos entrañaría menos costos sociales. Una mayor inflación tendría para los Estados Unidos la ventaja adicional de reducir su gran deuda externa acumulada a lo largo de los dos últimos decenios en virtud de sus déficits por cuenta corriente, pero podría perturbar los mercados financieros mundiales, habida cuenta en particular de que el dólar ha sido el principal activo internacional de reserva.

V. Comunidad de Estados Independientes

A. Evolución macroeconómica

53. En 2007, el crecimiento alcanzó el 8,4% en la CEI, la tasa más elevada desde 2000; dicho incremento obedeció en buena medida al alza registrada en la Federación de Rusia, que pasó del 7,4% en 2006 al 8,1% en 2007. El crecimiento fue especialmente elevado en el Cáucaso, registrando los tres países tasas de dos dígitos; Azerbaiyán, con un crecimiento del 25%, fue el país que más creció en todo el mundo. En los demás países de la CEI el crecimiento fue bastante uniforme, situándose entre el 7% y el 9%. Los elevados precios de la energía, sin precedentes, han servido de estímulo para la región y sus beneficios se han extendido a los demás sectores, incluidos servicios y construcción, y a las demás economías de la CEI carentes de recursos energéticos gracias a un aumento de sus exportaciones.

54. La inflación ha seguido siendo un problema en varias economías de la CEI. El superávit comercial resultante de las exportaciones energéticas ha provocado un crecimiento monetario a partir de una intervención en el mercado cambiario y los sectores bancarios en desarrollo han creado un volumen considerable de nuevos

créditos, a menudo procedentes de fondos prestados del exterior. La capacidad de neutralizar el crecimiento monetario a partir de una intervención en el mercado cambiario está limitada por los superficiales mercados de deuda pública. En 2007, la inflación fue del 11,9% en la Federación de Rusia debido fundamentalmente al crecimiento del 47,5% en el agregado monetario M2. El crecimiento real del PIB (8,4%) y la inflación absorbieron únicamente la mitad, aproximadamente, del crecimiento monetario, obedeciendo el resto a la creciente demanda monetaria causada por la intensificación financiera y la desdolarización. Se prevé que las importaciones aumenten un 36% en 2007, mientras que las exportaciones sólo crecerán a la mitad de esa tasa; no obstante, es probable que sólo haya un pequeño descenso del superávit comercial. Se espera que el presupuesto federal de la Federación de Rusia registre un excedente superior al 5%, frente al 7% de 2006. El excedente del gobierno central ha sido un importante instrumento, sobre todo ante la limitada eficacia de la política monetaria para neutralizar el estímulo monetario resultante de la intervención en el mercado cambiario.

55. El rublo ruso se revalorizó un 5,3% en 2007, ponderado en función del comercio. La sobreoferta de divisas se debe no sólo al gran superávit comercial sino también a las grandes entradas de capital en forma tanto de préstamos como de inversión extranjera directa. El mayor tipo de cambio nominal del rublo plantea problemas acerca de la competitividad del sector exportador de carácter no energético.

56. La Federación de Rusia ha recibido muy escasa asistencia oficial para el desarrollo en los cinco últimos años y últimamente ha efectuado importantes donaciones al margen del Comité de Asistencia para el Desarrollo en forma de condonación de la deuda. El resto de los países de la CEI habían venido recibiendo aproximadamente un 2% de su PIB en concepto de asistencia oficial para el desarrollo, aunque ésta ha disminuido considerablemente en los tres últimos años, suponiendo menos del 1% del PIB en 2006. Sin embargo, varias economías han seguido recibiendo volúmenes significativos de asistencia oficial para el desarrollo, como Armenia, Georgia, Kirguistán, Moldova y Tayikistán.

57. Prosiguieron en 2007 y 2008 las controversias acerca del precio de los productos energéticos en la región, especialmente el gas natural. La Federación de Rusia y Ucrania protagonizaron una controversia sobre el precio y el control de la distribución del gas a principios de 2008, Turkmenistán y la República Islámica del Irán también tuvieron un altercado por la fijación de precios. La empresa gasística rusa Gazprom está adquiriendo una creciente presencia mundial en el mercado de la energía. No sólo es responsable de la extracción y exportación de la mayor parte del gas ruso, sino que concertó acuerdos en 2008 para explotar yacimientos de gas en la República Islámica del Irán y Kirguistán. Las economías de Asia central venden buena parte de su gas a Europa por mediación de Gazprom y también hay enfrentamientos por los precios de estos suministros.

58. La inversión extranjera directa ha aumentado considerablemente en la CEI, copando la Federación de Rusia unas dos terceras partes de ella. Se calcula que este país recibió más inversión extranjera directa en 2007 (55.000 millones de dólares) que todos los nuevos Estados miembros de la Unión Europea en su conjunto (51.000 millones de dólares). Las entradas de inversión extranjera directa en la CEI representaron el 4,5% del PIB en 2007, nivel similar al de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea. Las entradas fueron superiores al 10% del PIB en

Georgia y Moldova. Tras muchos años de una inversión extranjera directa sumamente elevada, estas entradas han pasado a ser negativas en Azerbaiyán en una proporción que se estima superior al 10% del PIB.

59. La considerable vulnerabilidad de la situación financiera de Tayikistán surgió en el primer trimestre de 2008, cuando se reveló que el Gobierno había avalado préstamos concedidos por bancos comerciales internacionales a algodóneros que habían aportado escasas o nulas garantías. Si el Gobierno debiera cumplir con esta obligación, que representa una proporción sustancial de sus reservas internacionales, aumentaría considerablemente el valor neto de la deuda externa soberana del país.

60. El desarrollo económico de Asia central se vio truncado en 2007-2008 por las catástrofes meteorológicas naturales, incluyendo el invierno más crudo en 30 años y las consiguientes inundaciones primaverales que destruyeron infraestructuras y tierras agrícolas. Es preciso dedicar mayor atención a las estrategias gubernamentales y regionales para afrontar y prevenir estos desastres naturales.

B. Evolución institucional

61. Mejorar la intermediación financiera sigue siendo un reto considerable para muchos países de la CEI. Las entradas de capital a la CEI han consistido cada vez más en préstamos privados obtenidos por los bancos en los mercados de capitales internacionales que se utilizan posteriormente para ampliar el crédito a nivel nacional, pero con las restricciones de liquidez en los mercados de crédito internacionales en el segundo semestre de 2007 los sistemas bancarios nacionales son más dependientes de los depósitos internos. Sin embargo, se observa una renuencia a depositar dinero en los sistemas bancarios porque ofrecen generalmente tasas reales de interés negativas. Debido a los bajos costos de financiación y las limitadas opciones de ahorro, han subido considerablemente los precios de los bienes inmuebles y los activos financieros. En general, ha habido un incremento del porcentaje de depósitos y préstamos expresados en moneda nacional.

62. Las reservas de divisas de la Federación de Rusia deberían superar 500.000 millones de dólares a principios de 2008. En febrero de 2008, este país dividió su Fondo de Estabilización (fondo soberano), cuyo valor se calcula en 157.000 millones de dólares (aproximadamente el 12% del PIB) en dos fondos: 125.400 millones de dólares fueron asignados al Fondo de Reserva, concebido para limitar los efectos de la inestabilidad de los precios del petróleo, y 32.000 millones de dólares al Fondo Intergeneracional. Azerbaiyán y Kazajstán también cuentan con fondos de estabilización.

63. Ucrania firmó su acuerdo de adhesión a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en febrero de 2008. También han comenzado las negociaciones entre Ucrania y la Unión Europea sobre un acuerdo de libre comercio. Además de incrementar el acceso al mercado en ambas direcciones, es probable que el acuerdo liberalice en mayor medida las corrientes de inversión y ajuste el marco normativo. La adhesión de la Federación de Rusia a la OMC se halla en una fase avanzada, aunque la Unión Europea sigue planteando un problema significativo ante la reciente imposición de un gravamen a la exportación de madera en bruto con objeto de estimular el desarrollo de su industria silvícola. Dado el acuerdo de libre comercio vigente con Ucrania, la adhesión de este último país no debería plantear problemas significativos a la adhesión de la Federación de Rusia. En el Cáucaso, el

comercio sigue estando obstaculizado por conflictos políticos en ebullición desde hace tiempo.

64. El comercio intra-CEI como porcentaje del comercio total de las economías de la CEI ha mostrado una tendencia ligeramente a la baja en el último decenio, mientras que el comercio con la Unión Europea de los 27 ha venido creciendo rápidamente. Las importaciones rusas de la Unión Europea se triplicaron entre 2000 y 2006 y las exportaciones se duplicaron con creces; la Federación de Rusia es el tercer socio en importancia de la Unión Europea, después de los Estados Unidos y China. Aporta casi la mitad de las importaciones de gas natural de la Unión Europea y una tercera parte de sus importaciones de petróleo.

65. Varias de las economías de la CEI ricas en petróleo, como muchas economías en desarrollo, han venido tratando de aumentar el control o la propiedad públicos de sus recursos energéticos; éstos habían sido privatizados a fin de atraer la inversión extranjera directa. Entre esos países se cuentan Kazajistán y la Federación de Rusia, donde la propiedad estatal de industrias “estratégicas” ha venido creciendo y la cuota privada del PIB disminuyó hasta el 65%, aproximadamente, en 2007. Existen actualmente en la Federación de Rusia 43 sectores de la economía clasificados como estratégicos, como el recientemente declarado sector de las telecomunicaciones; es preciso recabar permiso gubernamental para que las empresas extranjeras puedan obtener una participación mayoritaria en las empresas de esos sectores.

66. En Ucrania prosiguen las privatizaciones de empresas estatales a gran escala (telefonía, suministro eléctrico, maquinaria), tras haber estado en suspenso en los dos últimos años debido a la encrucijada política. En 2008, Azerbaiyán está planeando la venta de la participación estatal en el mayor operador de teléfonos móviles y uno de los bancos de propiedad estatal.

67. Sólo tres de las 12 economías de la CEI (Georgia, Federación de Rusia y Ucrania) tienen acceso directo a las rutas mundiales de navegación. Por consiguiente, los problemas económicos relacionados con las economías sin litoral son fundamentales para las perspectivas de desarrollo a largo plazo de la mayoría de los países de la CEI. Las investigaciones empíricas han indicado que la falta de litoral reduce el PIB per cápita de una economía en más del 40%. Dada esta dependencia de las redes de transporte de sus vecinos, son especialmente convincentes los argumentos a favor de adoptar un planteamiento regional con miras al desarrollo de la infraestructura de transporte. Las estimaciones apuntan a que mejoras viarias totalmente factibles en Europa oriental y Asia central podrían aumentar el comercio en casi un 50%. Persisten los problemas a la hora de abordar las cuestiones aduaneras y fronterizas, registrándose avances decepcionantes a este respecto.