Naciones Unidas E/2009/16

# Consejo Económico y Social

Distr. general
8 de mayo de 2009
Español
Original: inglés

**Período de sesiones sustantivo de 2009**
Ginebra, 6 a 31 de julio de 2009
Tema 10 del programa provisional*
**Cooperación regional**

## La situación económica en 2008-2009 en la región de la Comisión Económica para Europa: Europa, América del Norte y la Comunidad de Estados Independientes

*Resumen*

En 2008 la región de la Comisión Económica para Europa se vio inmersa en una crisis económica que se prevé será la peor desde la segunda guerra mundial. Cada una de las subregiones abarcadas por la Comisión está experimentando o espera experimentar un crecimiento negativo en 2009. La disminución del crecimiento ha ido acompañada de un aumento del desempleo y de caídas especialmente fuertes de las corrientes internacionales de comercio y capital. La situación fiscal de los gobiernos se ha deteriorado considerablemente. La desaceleración mundial y la recesión generalizada que se experimenta en toda la región de la Comisión son consecuencia de una crisis financiera iniciada en los Estados Unidos de América pero que afectó rápidamente a Europa occidental y luego a las zonas periféricas de la región de la Comisión, así como al resto del mundo. De hecho, es probable que el descenso del crecimiento económico en las economías emergentes de la región de la Comisión sea mayor que en las economías avanzadas donde se originó la crisis. La crisis destaca no sólo por su severidad sino también por su sincronía mundial.

De resultas de la estrecha integración económica y de la interconexión de los mercados financieros se estima que el riesgo de contagio adverso en las economías emergentes de Europa es alto. Aunque relativamente pequeña, sigue existiendo la posibilidad, no despreciable, de que se produzca un colapso financiero sistémico en todos los mercados emergentes de Europa, que tendría consecuencias importantes y duraderas en todo el mundo. Además, si las consecuencias no se remedian debidamente, podrían surgir situaciones de inestabilidad política en algunas de las economías emergentes de la región de la Comisión Económica para Europa.

* E/2009/100.

09-33147 (S) 200509 040609

Se ruega reciclar

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

1. El crecimiento real anual en la región de la Comisión Económica para Europa en los tres años anteriores al comienzo de la crisis económica y financiera mundial (2005-2007) fue del 3,2% por término medio, pero bajó a la mitad (1,5%) en 2008 y se prevé que disminuya a -3,5% en 2009 antes de recuperarse ligeramente hasta alcanzar el 0,5% aproximadamente en 2010. Antes de la crisis, el patrón de crecimiento en la región de la CEPE había seguido las tendencias mundiales, alcanzando las economías emergentes de Europa un ritmo de crecimiento dos o tres veces superior al de las economías avanzadas de América del Norte y Europa occidental. Este crecimiento se debió en grado importante a grandes entradas de capital, gracias a las cuales las economías emergentes pudieron mantener la tasa de inversión por encima de los niveles que habría alcanzado si se hubieran apoyado exclusivamente en el ahorro interno. Sin embargo, esta dependencia de la financiación externa ha demostrado ser una gran desventaja en la desfavorable coyuntura actual pues sirvió de vía de entrada de la crisis.

2. La región de la Comisión Económica para Europa, que se compone de 56 Estados, es una zona muy diversa con economías avanzadas y emergentes y unos pocos países en desarrollo más bien pobres. La naturaleza de la crisis por lo que respecta a cómo se introdujo en estas economías diferentes y de los efectos que tuvo en ellas varía considerablemente, como varían también las opciones de política disponibles para ellas debido a sus circunstancias económicas y sus limitaciones institucionales diferentes. Se prevé que en 2009 el crecimiento en cada una de las subregiones de la Comisión sea del orden de -3% a -5%. Se espera no sólo que el crecimiento sea menor en las economías emergentes de Europa, sino también que su contracción sea asimismo mucho mayor en relación con su experiencia histórica reciente. Además, las economías emergentes cuentan con redes de seguridad social más débiles que las economías avanzadas y un porcentaje mayor de su población se encuentra más cerca del umbral de la subsistencia; por estas razones, la crisis económica es mucho más severa en las economías emergentes de Europa que en las economías avanzadas.

3. En 2009, se espera que el crecimiento sea de -5,1% en la Comunidad de Estados Independientes (CEI), -4,6% en Europa sudoriental, -4,2% en la zona del euro, -2,7% en América del Norte y -2,4% en los Estados que son nuevos miembros de la Unión Europea. La crisis económica ha sido muy severa en las economías bálticas, Islandia e Irlanda, donde se prevé que el crecimiento se aproxime a -10%, y algo severa en Alemania, la Federación de Rusia y Ucrania. Es posible que un reducido número de las economías más pequeñas de la región abarcada por la Comisión, como Albania, Azerbaiyán, Chipre, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán tengan un crecimiento positivo en 2009, el cual podría ser relativamente sólido en estas dos últimas economías. Si bien se prevé una recuperación lenta en 2010, con un crecimiento positivo pero bajo en la mayor parte de la región, hay mucha incertidumbre en torno a esta previsión y es razonablemente posible que el crecimiento siga siendo negativo en la Unión Europea.

4. El crecimiento negativo de las economías emergentes de Europa que se pronostica para 2009 es un retroceso desafortunado porque varias de ellas, sobre todo de Europa sudoccidental y la CEI, aún no se habían recuperado totalmente del proceso de transición iniciado en 1989. Por ejemplo, en 2008 el producto interior bruto (PIB) real en la mayoría de los Estados surgidos de la desintegración de

Yugoslavia (salvo Croacia y Eslovenia) y en los Estados de la CEI sin recursos energéticos fue inferior al de 1989, y la República de Moldova tuvo una renta real de apenas la mitad aproximadamente de la que tenía antes de la transición. Para 2008, el nivel de ingresos de la Federación de Rusia se había vuelto a situar aproximadamente en el nivel que tenía en 1989, aunque el de algunos de los Estados de la CEI ricos en recursos energéticos, como Azerbaiyán, Kazajstán, Turkmenistán y Uzbekistán, estuvo muy por encima del que tenían en 1989, como lo estuvieron también los de Armenia y Belarús. Así, en 2009 el ingreso real de muchos de los países de economía en transición estará por debajo del que tenían 20 años atrás.

5. A nivel general, aunque la sacudida financiera y económica fue menor en Europa que en los Estados Unidos, la respuesta política europea se hizo esperar más y fue significativamente más débil; de resultas de ello, su PIB se ha reducido en igual o incluso en mayor proporción que el de los Estados Unidos. Para las economías avanzadas de la región de la Comisión (América del Norte y Europa occidental) la recesión actual será la más profunda desde la segunda guerra mundial, aunque es posible que el desempleo no alcance los niveles de la recesión de 1981-1982. En las economías emergentes de Europa, que experimentaron una detención súbita de las entradas de capital, la magnitud de la crisis fue grande, aunque de distinta naturaleza que en las economías avanzadas. Sin embargo, estas economías no han podido aplicar políticas macroeconómicas anticíclicas y por consiguiente su retroceso económico ha sido, en general, mayor que el de las economías avanzadas. Con todo, sus retrocesos no serán tan severos como las recesiones de su período de transición de principios del decenio de 1990. Es probable que la crisis mundial de 2007-2010 se recuerde como la “gran recesión”.

6. Es probable que el desempleo en los Estados Unidos, Europa, Turquía y la CEI alcance tasas de dos dígitos para el 2010 y en algunas economías la situación es mucho peor. Por ejemplo, para el 2010 el desempleo podría alcanzar el 20% en España y el 17% en Irlanda. Según parece, los despidos de trabajadores tuvieron lugar mucho antes en esta recesión que en las anteriores.

7. En las economías avanzadas, la crisis ha moderado la inflación, que había empezado a subir por encima de lo previsto a principios de 2008. Al provocar una caída fuerte y repentina de los precios internacionales de los productos básicos, la desaceleración económica redujo abruptamente los tasas de inflación global en Europa. Si bien es posible que las economías avanzadas experimenten un corto período de deflación en 2009, es poco probable que esto persista porque se debería a descensos no sostenidos de los precios mundiales de los productos básicos. Sin embargo, como en Europa oriental la crisis ha redundado en una depreciación considerable de las monedas, ha provocado, en algunos casos, un aumento de la inflación. Así, por ejemplo, en los países de la CEI los precios medios al consumidor eran un 14% más altos en enero de 2009 que el año anterior, y es posible que la tasa de inflación supere el 5% en casi toda Europa sudoriental en 2009. La caída de los precios mundiales de los productos básicos trajo consigo una fuerte caída de los ingresos procedentes de la exportación de la Federación de Rusia y de los países de la CEI de Asia central con abundantes recursos energéticos.

8. El comercio ha disminuido considerablemente a lo largo del último año en las economías de la región de la Comisión, donde se han registrado, en general, caídas que oscilan entre el 25% y el 50%. Esto ha sido consecuencia de la reducción de los ingresos y el consumo nacionales y del colapso de la financiación del comercio a

raíz de la parálisis de los mercados crediticios. El impacto ha sido mayor en el gasto en inversiones y en la compra de bienes de consumo durables y como consecuencia de ello el efecto ha sido especialmente negativo en el comercio de manufacturas. En febrero de 2009 las exportaciones de mercancías de los Estados Unidos fueron inferiores en un 22,6% a las del año anterior y sus importaciones fueron inferiores en un 30,4%. En el mismo período, las exportaciones de mercancías de la Federación de Rusia disminuyeron un 47,5% y sus importaciones disminuyeron un 36,5%. En enero de 2009, las exportaciones y las importaciones de la Unión Europea se redujeron en un 24,8% y un 22,1% respectivamente en comparación con el año anterior. Alemania realizó exportaciones de productos por valor de casi 1,5 billones de dólares en 2008 y sigue siendo el mayor exportador del mundo, en tanto que los Estados Unidos, que han sido superados por China, ocupan el tercer lugar.

9. Los mercados de valores de las economías avanzadas de la región de la Comisión han perdido más de la mitad de su valor desde que llegaron a su nivel máximo en 2007, en tanto que los de muchas economías emergentes han perdido tres cuartas partes de su valor. La crisis ha hecho desaparecer un porcentaje elevado del capital social del sector bancario de los Estados Unidos, Europa occidental y los mercados emergentes de Europa. Aunque un número apreciable de los bancos más grandes y emblemáticos han caído o están próximos a caer en insolvencia, la situación de la abrumadora mayoría de los bancos de tamaño pequeño o mediano es mucho más saludable. En la primavera de 2009 el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos sometió a los principales bancos a pruebas de estrés para evaluar su viabilidad. Hasta ahora, los intentos de los gobiernos por recapitalizar los bancos no han tenido sino un éxito marginal, de modo que el problema de cómo recapitalizar el sector bancario de estos países sigue, en gran medida, sin resolverse. En la actualidad, los mercados interbancarios de los Estados Unidos y Europa siguen siendo disfuncionales y casi toda la deuda bancaria recién creada requiere una garantía del gobierno para ser negociable. El sector bancario del Canadá evitó el grueso de los problemas que azotaron a los bancos estadounidenses y europeos y no ha registrado quiebras ni rescates de bancos.

10. Las economías avanzadas de la región de la Comisión han respondido a la crisis con estímulos fiscales y una distensión de la política monetaria sin precedentes. Sin embargo, en general se cree que la respuesta no ha estado a la altura de lo que hacía falta, sobre todo en Europa occidental. La débil respuesta europea se debe en gran medida a unas instituciones que no están diseñadas para aplicar políticas macroeconómicas. Ahora bien, la firmeza en el uso de medidas de estímulo macroeconómicas trae consigo costos a largo plazo por concepto de reembolso de la deuda y puede ser inflacionaria. Sólo será posible determinar a ciencia cierta si la respuesta más enérgica de los Estados Unidos era preferible a la actitud más cautelosa de Europa una vez la crisis haya terminado y se hayan resuelto muchas de las complicaciones derivadas de la deuda y la inflación.

11. En América del Norte y Europa las medidas de estímulo fiscal consistieron en aumentos de gastos y recortes de impuestos. Las dos terceras partes, aproximadamente, de las medidas de estímulo puestas en práctica por los Estados Unidos en 2009 consistieron en gastos adicionales, la tercera parte de ellos en proyectos de infraestructura, y un tercio correspondió a recortes de impuestos. En Europa, el programa de Alemania se inclinó hacia los recortes de impuestos, mientras que en el plan de Francia se puso énfasis en los proyectos públicos. En la mayor parte de los casos se asignaron algunos fondos a proyectos ambientales

relacionados con el tema del “nuevo pacto verde”; sin embargo, la región de la Comisión se quedó corta en este sentido en comparación con lo que propusieron algunas de las economías asiáticas (especialmente la República de Corea).

12. Una vez hayan terminado la crisis y la recesión actuales, será necesario dejar cualesquiera medidas de estímulo sin efecto rápidamente para evitar la inflación y el crecimiento excesivo de la deuda pública. Ahora bien, esto planteará un importante reto en materia de política y es probable que resulte difícil hacerlo en el momento oportuno, habida cuenta de que la política macroeconómica se endureció prematuramente durante la Gran Depresión de los años 30, lo que llevó al mundo a caer en una nueva recesión de varios años de duración, y de que volvió a ocurrir lo mismo en el Japón en los años 90.

13. Se espera que se realicen reformas normativas del sector financiero en los Estados Unidos y Europa occidental; se trata de una cuestión primordialmente nacional, pero la cooperación y la armonización internacionales son imprescindibles para aplicar tales reformas. En general, existe acuerdo en que es necesario hacer más estrictos los procedimientos de aprobación de hipotecas, fortalecer la supervisión bancaria y hacerla extensiva a una gama más amplia de instituciones, supervisar más de cerca los fondos de cobertura y los mercados de derivados, regular los organismos de calificación crediticia y reducir el apalancamiento de la banca. Existe la necesidad de reducir el papel desempeñado en el fomento de la ciclicidad por las normas de contabilidad (por ejemplo, tal vez sea necesario abandonar las prácticas contables de evaluación basada en los precios de mercado) y las prácticas crediticias de los bancos, y será preciso que los bancos centrales tengan en cuenta los precios de los activos a la hora de formular la política monetaria. Cada una de estas cuestiones es sumamente técnica y las autoridades financieras nacionales deberán decidir sobre la mejor manera de lograr estos objetivos básicos.

14. Aunque la región de la Comisión se compone de una mezcla de economías entre las que se cuentan algunas de las más ricas y pobres del mundo, la integran sobre todo economías avanzadas que, en general, han venido creciendo a un ritmo bastante más lento que la economía mundial en conjunto. Como consecuencia de esto, el peso de las economías de la región en la economía mundial ha seguido una tendencia a largo plazo descendente. La región acaparó el 57,5% de la producción mundial real en 1999, pero esa cuota ha disminuido, hasta el 51,2%, en 2009. Las cuotas de América del Norte y los 27 Estados de la Unión Europea han disminuido en una magnitud similar, pasando del 25,9% y del 25,5% en 1999 al 22,0% y el 21,8% respectivamente en 2009. La cuota de las economías de la CEI ha aumentado del 3,5% en 1999 al 4,6% en 2009.

15. Cinco países de la región de la CEPE (Dinamarca, Luxemburgo, Noruega, los Países Bajos y Suecia), rebasaron el objetivo de las Naciones Unidas en lo referente a destinar el 0,7% del PIB a la asistencia oficial al desarrollo (AOD) en 2007. La mayor parte de las demás economías de Europa occidental y el Canadá sólo aportaron sumas equivalentes a la mitad de la tasa fijada como objetivo, y los Estados Unidos, el país que más aporta en términos absolutos (21.800 millones de dólares), sólo hicieron aportaciones equivalentes a una cuarta parte de dicha tasa.

16. La seguridad energética sigue siendo motivo de gran preocupación para los proveedores y consumidores de energía en Europa. Varias economías de la Unión Europea, en particular los nuevos Estados miembros, dependen actualmente de la Federación de Rusia para satisfacer un elevado porcentaje de sus necesidades de

energía. En los últimos años ha habido varios enfrentamientos entre la Federación de Rusia y Ucrania en torno al transporte de gas destinado a la Unión Europea, lo que ha creado situaciones de grave escasez en la Unión Europea.

17. 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 de la población 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 los países de economía en transición durante los años 90 y se ha estabilizado recientemente en algunos de ellos, aunque sigue empeorando en otros. 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 entre ellos, permite afirmar 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.

# II. América del Norte

18. Los Estados Unidos cayeron en recesión en el otoño de 2007 y han continuado en ella hasta la primavera de 2009. Para marzo de 2009, el nivel de empleo en los Estados Unidos había disminuido en 5,1 millones de puestos de trabajo desde el inicio de la recesión en diciembre de 2007; el número de desempleados aumentó a 13,1 millones, lo que se traduce en una tasa de desempleo del 8,5%, la más alta en 25 años. Dado que aproximadamente la mitad de las pérdidas de puestos de trabajo se han producido en los sectores de la construcción y la industria, en los que predominan los hombres, la tasa de desempleo masculino fue superior en 2,0 puntos porcentuales a la de desempleo femenino, y en el caso de los negros fue superior a la de los blancos en 5,4 puntos porcentuales. La relación empleo/población en marzo fue del 59,9%, el porcentaje más bajo desde 1985. El número de personas que reciben prestaciones de desempleo alcanzó los 5,84 millones en la primavera de 2009, el más alto desde que comenzaron los registros en 1967. El número de personas que reciben cupones de alimentos aumentó a 32,2 millones en enero de 2009, también el más alto de la historia, y superior en un 20% al récord anterior, registrado en 1994. Pese a la situación negativa de pérdida neta de empleos, la economía de los Estados Unidos muestra un dinamismo considerable en lo referente al cambio de situación laboral. Aunque en febrero de 2009 4,8 millones de trabajadores perdieron o abandonaron sus puestos de trabajo, 4,3 millones de trabajadores fueron contratados.

19. En febrero de 2009 la producción industrial de los Estados Unidos había disminuido un 11,8% con respecto al año anterior y la producción manufacturera había bajado un 14,0%, mientras que el número de empleos en el sector manufacturero había disminuido en 1,5 millones (o un 11%) desde el inicio de la recesión. En marzo de 2009 las ventas de automóviles bajaron un 23,5% con respecto al mismo período del año anterior.

20. La respuesta de política macroeconómica de los Estados Unidos en lo que respecta a los instrumentos normativos tradicionales de política monetaria y fiscal fue de una magnitud sin precedentes históricamente hablando, pese a lo cual no fue suficiente para contener la crisis totalmente. A finales de 2008 los tipos de interés se rebajaron sin demora prácticamente a cero y la política monetaria se intensificó mediante la aplicación de medidas de distensión cuantitativa ("quantitative easing"). Sin embargo, la disfuncionalidad de los mercados de capitales redujo la eficacia de la política monetaria. A mediados de 2008 se puso en práctica un estímulo fiscal, seguido por otro estímulo históricamente grande de 787.000 millones de dólares a principios de 2009, compuesto de aproximadamente dos tercios de aumentos de gastos y un tercio de rebajas de impuestos. Las medidas normativas adoptadas para restablecer la funcionalidad de los mercados financieros han tenido menos éxito. Las primeras iniciativas encaminadas a sacar los activos tóxicos del sector bancario no lograron su objetivo. Las pruebas de estrés realizadas por el Gobierno, que demostraron que 10 de los 19 bancos más grandes necesitaban más capital (74.600 millones de dólares en total), ayudaron a aclarar la situación del sistema bancario, que era un paso necesario para restablecer la normalidad en la esfera de los préstamos bancarios. En los cuatro primeros meses de 2009, 32 bancos quebraron en los Estados Unidos, mientras que en 2008 habían quebrado 25. El Gobierno de los Estados Unidos también aplicó una serie de programas para contribuir a estabilizar el mercado de la vivienda y ayudar a los titulares de hipotecas con dificultades para efectuar sus pagos.

21. Se prevé que en el ejercicio económico de 2009 los ingresos y gastos del Gobierno federal de los Estados Unidos asciendan al 15,4% y al 27,7% del PIB respectivamente; se trata de los porcentajes más bajo y alto de las respectivas variables en más de 50 años. De resultas de ello, el déficit, del 12,3% (1,75 billones de dólares), fue el más grande desde la segunda guerra mundial. Se espera que en el ejercicio económico de 2010 el déficit ascienda al 10% aproximadamente. Como consecuencia de estos déficit, es muy posible que la deuda nacional de los Estados Unidos como porcentaje del PIB se duplique con creces y alcance el 100% del PIB aproximadamente en 2012. Para 2008 la deuda de los hogares estadounidenses como porcentaje del ingreso nacional era la más alta desde los años 30. A medida que se desarrollaba la crisis, los hogares empezaron a reducir sus gastos en previsión de tiempos inciertos y difíciles y el intento persistente de los hogares por aumentar sus ahorros ha deprimido el crecimiento económico aún más.

22. En los Estados Unidos, la construcción de viviendas nuevas se redujo un 33%, hasta 904.300 unidades, de 1,335 millones en 2007, alcanzando el nivel más bajo desde que se empezaron a llevar registros. Para diciembre de 2008 estaba un 76% por debajo de su nivel más alto, alcanzado en enero de 2006. En 2008 se ejecutaron más de 3 millones de hipotecas en los Estados Unidos y a principios de 2009 se estaban ejecutando hipotecas a razón de unas 300.000 por mes. En varios de los estados más adversamente afectados (California y Florida), las ventas de viviendas con hipoteca ejecutada representan actualmente casi la mitad de todas las viviendas vendidas. En 2008 el precio medio de una vivienda existente se redujo en más del 15,3%, un porcentaje mayor que en cualquier otro año desde que se empezaron a llevar registros en 1968. Para febrero de 2009, el precio medio de la vivienda en los Estados Unidos había vuelto a alcanzar los niveles del tercer trimestre de 2003. El índice de precios inmobiliarios S&P Case-Shiller en 20 ciudades experimentó una caída del 30,7% con respecto a su nivel más alto, alcanzado en julio de 2006, y el índice compuesto de 10 ciudades se redujo en

un 31,6%. No obstante, para la primavera de 2009 los tipos de interés de las hipotecas en los Estados Unidos habían descendido a un mínimo histórico.

23. El índice del promedio industrial Dow Jones de los Estados Unidos, al que se da amplio seguimiento, bajó un 33,8% en 2008, lo que representó la mayor caída en un año civil desde 1931. Los precios de las acciones en los Estados Unidos también bajaron considerablemente en el primer trimestre de 2009, pero se recuperaron rápidamente con respecto a esos mínimos en abril. En general, la recuperación del mercado de valores se interpretó como una señal de que los participantes en el mercado habían llegado al convencimiento de que la posibilidad de una depresión se había evitado.

24. Para evitar la inflación una vez se inicie la recuperación, la Reserva Federal de los Estados Unidos deberá adoptar medidas enérgicas para reducir la oferta monetaria y las reservas excedentarias de casi 700.000 millones de dólares mantenidas por los bancos comerciales en forma de depósitos en la Reserva Federal.

# III. Economías avanzadas de Europa

25. Es probable que los resultados económicos de la zona del euro se cuenten entre los peores del mundo durante la crisis en curso, con un crecimiento de -4,2% en 2009 y -0,5% en 2010. Las desaceleraciones pronosticadas de las economías de Islandia e Irlanda representarían las de mayor envergadura de una economía avanzada desde los años 30.

26. La tasa de desempleo fue del 7,9% en la Unión Europea en febrero de 2009 (7,8% entre los hombres y 8,0% entre las mujeres), variando considerablemente desde un 15,5% en España, un 14,4% en Letonia y un 13,7% en Lituania, hasta un 2,7%, la tasa más baja, en los Países Bajos. Actualmente hay 19,2 millones de desempleados en la Unión Europea y se estima que las pérdidas de empleo en 2009 y 2010 podrían ascender a unos 8,5 millones. La tasa de desempleo en Islandia aumentó del 1% antes de la crisis al 9% en marzo de 2009.

27. Los fallos en la reglamentación que provocaron la crisis actual no se circunscribieron a los Estados Unidos, toda vez que las filiales europeas de empresas estadounidenses, que se hallaban en general fuera de la jurisdicción de los reguladores de Estados Unidos, fueron con frecuencia las que habían mostrado tener un comportamiento de mayor riesgo. Es lo que ocurrió, por ejemplo, en el caso de Lehman Brothers, cuya oficina en el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte fue responsable de muchas de sus transacciones cuestionables, y del American International Group (AIG), que vendió muchos de sus instrumentos de transferencia de riesgo (“credit default swaps”) a través de su filial bancaria francesa con sede en Londres (Banque AIG). Así, el sector financiero europeo no fue simplemente un comprador pasivo de estos activos sino que desempeñó un papel activo de titularización, distribución y aseguramiento de los mismos, que luego resultarían ser tóxicos. En general, la crisis ha revelado que los fallos en la reglamentación no se referían a una o dos operaciones concretas en uno o dos países, sino a un amplio abanico de actividades en los mercados financieros de los Estados Unidos y Europa occidental.

28. La severidad de la crisis en las economías avanzadas de Europa fue consecuencia de los siguientes factores: a) muchos bancos europeos poseían una

proporción sorprendentemente alta de los activos tóxicos; b) la estructura nacional reglamentaria e institucional del sector financiero de la mayoría de las economías europeas no estaba diseñada para hacer frente a perturbaciones de los mercados financieros; c) las instituciones y sistemas reglamentarios regionales o paneuropeos no estaban diseñados para encarar la situación financiera que se creó; d) el apalancamiento de los bancos europeos era mayor que el de los de Estados Unidos; e) en algunos casos los bancos europeos dependían en exceso de la financiación mayorista; f) los bancos europeos habían otorgado muchos más préstamos en mercados emergentes (que los bancos de los Estados Unidos) y eran pues mucho más vulnerables al empeoramiento de la situación en esas economías, sobre todo de los mercados emergentes de Europa, particularmente vulnerables a una crisis debido a unos déficit por cuenta corriente abultados y al predominio de préstamos expresados en divisas; g) incluso en las economías que no se vieron afectadas por las sacudidas financieras iniciales, los vínculos comerciales regionales eran considerables; h) el diseño del sistema monetario europeo prácticamente eliminó el apoyo de un prestamista de última instancia para los bancos comerciales y el pago de la deuda soberana; i) las autoridades normativas europeas se mostraron más renuentes a aplicar políticas macroeconómicas anticíclicas; j) varias economías europeas tenían sus propias burbujas inmobiliarias, junto con normas de otorgamiento de préstamos menos estrictas; y k) la asistencia gubernamental prestada a los sectores más adversamente afectados se vio limitada por consideraciones de competencia de carácter nacionalista.

29. La respuesta macroeconómica europea a la crisis fue más débil y más lenta que en los Estados Unidos. Aunque el Banco Central Europeo inyectó liquidez en los mercados interbancarios ante el primer indicio de dificultades, un año después de iniciada la crisis los tipos de interés en la zona del euro eran más altos que cuando comenzó a finales del verano de 2007. Al Banco Central Europeo le preocupaba más bien la inflación general, que estaba ligeramente por encima de lo previsto de resultas de la subida de los precios mundiales de los productos básicos. Los tipos de interés acabaron rebajándose al 1% en mayo de 2009, pero siguen siendo más altos que en la mayoría de las demás economías avanzadas. Varias otras economías que forman parte de la Unión Europea pero están fuera de la zona del euro tuvieron que seguir la pauta marcada por el Banco Central Europeo. El Banco de Inglaterra fue mucho más enérgico a la hora de rebajar los tipos de interés al principio de la crisis y acabó por rebajarlos al 0,5%, la tasa más baja de sus 315 años de historia. Para mayo de 2009 Noruega también había rebajado los tipos de interés, hasta un mínimo histórico, del 1,5%.

30. Las países avanzados de Europa occidental, encabezados por Alemania, se mostraron renuentes a instituir paquetes significativos de medidas de estímulo fiscal discrecionales debido a sus importantes estabilizadores automáticos (que se estima tienen el doble de tamaño que los de los Estados Unidos), a sus doctrinas económicas conservadoras en materia de política macroeconómica, a consideraciones demográficas más apremiantes y a restricciones institucionales estatutarias de los déficit fiscales. Se prevé que el déficit fiscal consolidado en la zona del euro sea del 6% en 2009, equivalente al doble del porcentaje máximo establecido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Se espera que el déficit del Reino Unido se eleve hasta el 14% del PIB en 2009 y al 11% en 2010, aunque es probable que la deuda pública se eleve a sólo un 61% del PIB en 2009.

31. En febrero de 2009, la producción industrial fue inferior en un 18,4% a la del mismo período del año anterior en la zona del euro y en un 17,5% en la Unión Europea, lo que no tiene precedentes. La actividad manufacturera resultó particularmente afectada en la zona del euro; en enero de 2009 los nuevos pedidos fueron inferiores en un 34% a los del año anterior. Esto representó la mayor caída con respecto a un mes dado del año anterior desde que Eurostat empezó a recopilar estadísticas en 1996. La caída de la producción industrial europea se debió en gran parte al descenso del comercio en todo el mundo y por ende fue especialmente grande en el caso de las economías con un elevado porcentaje de exportaciones de bienes de capital y bienes de consumo durables.

32. Los precios de la vivienda en Europa occidental y los nuevos Estados miembros de la Unión Europea subieron considerablemente en el último decenio, a menudo más que en los Estados Unidos. Actualmente los precios de la vivienda en la Unión Europea están bajando en la mayoría de los casos a una tasa interanual que oscila entre el 10% y el 20% y las ventas de viviendas existentes han bajado entre un 25% y un 50%. La situación es mucho peor en economías como las de España, Irlanda y el Reino Unido que en otras como la de Alemania, que no experimentó realmente un alza de los precios. El número de viviendas nuevas sin vender en España equivale a cerca de tres años de construcción al nivel actual (260.000 unidades) y a un tercio de lo construido en el período 2005-2007 (749.000 unidades). Aun cuando la crisis del mercado de la vivienda en estas economías tiene importantes consecuencias financieras, es poco probable que en Europa se ejecuten tantas hipotecas como en los Estados Unidos o que se derrumbe el valor de los valores respaldados por hipotecas porque las normas de otorgamiento de préstamos son mucho más estrictas que las de los préstamos hipotecarios de alto riesgo concedidos en los Estados Unidos.

33. La estructura institucional futura de la Unión Europea sigue siendo un tanto incierta pues no está claro si se aplicarán o no las reformas de Lisboa. En general, estas reformas van dirigidas a facilitar el proceso de toma de decisiones aumentando la gama de cuestiones que se decidirían por mayoría cualificada en vez de por unanimidad, crear el cargo de Presidente y un cuerpo diplomático de la Unión Europea y ampliar las atribuciones del Parlamento Europeo. Irlanda votó en contra de las reformas de Lisboa en junio de 2008 y no está claro cómo la grave recesión en que el país se encuentra actualmente influirá en los resultados de un segundo referéndum, previsto para el otoño de 2009.

34. Islandia sufrió una grave crisis financiera en 2008 a raíz del colapso de su sistema bancario, que estaba altamente apalancado, y requirió un paquete de rescate del Fondo Monetario Internacional (FMI). El Gobierno de Islandia cayó a principios de 2009, en gran parte como resultado de la crisis económica. Es probable que el nuevo gobierno pida que se ponga en marcha el proceso de adhesión a la Unión Europea en el verano de 2009 y que convoque un referéndum sobre esta cuestión dentro del próximo año y medio. Una de las principales ventajas de esto para Islandia sería la posibilidad de integrarse en la zona del euro.

35. Es probable que el próximo año se lleven a cabo reformas importantes de un amplio abanico de actividades en el sector financiero de Europeo como las realizadas en los Estados Unidos. Una de las cuestiones de particular importancia para Europa será la de saber cómo abordar una serie de asuntos normativos relacionados con las entidades bancarias transfronterizas. Una parte importante del sector bancario de los

nuevos Estados miembros de la Unión Europea, así como de Europa sudoriental está en manos de bancos de Europa occidental y esto ha planteado una serie de interrogantes sobre qué responsabilidades tienen los gobiernos de los países anfitriones y de los países de origen a la hora de afrontar la crisis.

36. 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, la iniciativa de Lisboa no ha tenido sino un éxito parcial. El desfase en renta per cápita ya no está aumentando, aunque tampoco se está colmando. Dado que Europa está experimentando una contracción mayor como resultado de la crisis y que su recuperación podría ser más lenta, y que en los Estados Unidos se ha propuesto aumentar la financiación para la investigación científica, es poco probable que se realice avance alguno en la reducción de dicho desfase en los próximos cinco años.

# IV. Economías emergentes de Europa

37. Los mercados emergentes de Europa estuvieron protegidos frente a la primera oleada de inestabilidad financiera dado que, al basarse su actividad bancaria en los modelos de préstamo tradicionales, no estaban expuestos a los activos tóxicos. Sin embargo, la situación empeoró drásticamente a finales de 2008, cuando el aumento de la aversión al riesgo y la consiguiente "fuga hacia la calidad" paralizaron los mercados de capitales. Las corrientes de capital privado hacia los mercados emergentes del mundo disminuyeron de 929.000 millones de dólares en 2007 a 466.000 millones en 2008 y se prevé que asciendan a apenas 165.000 millones en 2009. Las economías emergentes de Europa habían sido importantes receptores de estas corrientes y su acceso a ellas se redujo aún más cuando los participantes en el mercado pusieron la mirada en la vulnerabilidad asociada a sus abultados déficits por cuenta corriente.

38. Es muy posible que un número apreciable de mercados emergentes de Europa necesiten apoyo multilateral de algún tipo antes de que acabe la crisis. Para abril de 2009, siete economías (Armenia, Belarús, Bosnia y Herzegovina, Georgia, Hungría, Letonia y Ucrania) contaban ya con programas del FMI y otras estaban a punto de concluir un acuerdo con el Fondo (Rumania y Serbia). El tamaño de estos programas oscila entre el 5% y el 10% del PIB. Varios de estos países han tenido dificultades para cumplir los objetivos acordados con el FMI, que ha suspendido temporalmente el desembolso de los correspondientes fondos (Hungría, Letonia y Ucrania). A esto se suma la asistencia prestada por el FMI a Islandia, una de las economías avanzadas de Europa. Varios otros países establecieron nuevas líneas de crédito del FMI como medida de precaución, incluida Polonia, que obtuvo 20.500 millones de dólares para incrementar las reservas de su banco nacional a fin de aumentar el apoyo a su moneda.

39. La producción industrial, particularmente la manufacturera, ha sufrido los daños más graves en estas economías y el comercio en este sector es también el que más ha caído. La producción de automóviles, que representa un porcentaje considerable de su producción industrial, se ha visto especialmente afectada. La producción de automóviles por habitante es bastante elevada en varios de los nuevos

Estados miembros de la Unión Europea, como Eslovaquia, Eslovenia y la República Checa. Los mayores descensos de la producción industrial en estos Estados se registraron en Estonia (-30,2%), Hungría (-29,0%), Letonia (-24,2%), Eslovenia (-21,2%) y la República Checa (-20,3%). En las mayores economías emergentes que no forman parte de la Unión Europea, la producción industrial (enero de 2009, en comparación con el mismo período del año anterior) también fue significativamente inferior, registrándose caídas del 34% en Ucrania, el 21% en Turquía y el 16% en la Federación de Rusia. Para enero de 2009, en Turquía la producción de automóviles había bajado un 60% con respecto al mismo período del año anterior.

40. El modelo de desarrollo de muchas de las economías emergentes de Europa, en particular de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea, se ha basado fuertemente en el capital extranjero para financiarse. La región era un tanto singular en este sentido ya que muchas de las demás economías emergentes se convirtieron en exportadores de capital. Gracias a la importación de capital, las empresas han podido invertir más y los hogares han podido consumir más de lo que habría sido posible de no ser por ello. Ahora bien, la crisis provocó una parálisis de los mercados mundiales de capital, lo que ha limitado el acceso de estas economías a la financiación externa y las ha dejado inmersas en una grave crisis económica. Así, la crisis expuso la debilidad que trae consigo depender del capital extranjero para financiar el desarrollo y si no se reforma el sistema monetario internacional es probable que los países eviten este modelo de desarrollo en el futuro, lo que tendrá un efecto perjudicial en el desarrollo mundial.

41. Comparada con otros mercados emergentes con un nivel de desarrollo similar, la desigualdad social sigue siendo relativamente baja en los países de economía en transición, aunque es mayor de lo que fue históricamente bajo el sistema de planificación centralizada y algo mayor que en las economías de Europa occidental. Los impuestos directos y las transferencias han tenido un efecto redistributivo en estas economías. Las comparaciones intersectoriales revelan que la democratización y una tasa de inflación baja contribuyen, al parecer, a reducir la desigualdad, mientras que la privatización en gran escala de la infraestructura parece aumentarla.

42. Tras la crisis que se inició en agosto de 2007, tanto los ingresos como los egresos de inversiones de cartera y bonos se redujeron sustancialmente en las economías emergentes de Europa. En 2008 disminuyeron a cerca de la mitad de sus niveles de antes de la crisis. Las remesas han sido una corriente financiera importante para varias economías emergentes de Europa; para algunas representan la mayor corriente de recursos financieros externos y superan tanto a las entradas de capital como a la AOD. Se espera que las remesas disminuyan significativamente en los dos próximos años, lo que tendrá no sólo consecuencias macroeconómicas sino que repercutirá también en la pobreza, la acumulación de capital y la salud, toda vez que estas corrientes suelen ir a parar a manos de algunos de los hogares más pobres. En la República de Moldova, las remesas disminuyeron del 35% del PIB en 2006 al 25% en 2008 y es probable que disminuyan aún más en 2009 y 2010.

43. El rápido crecimiento económico experimentado en los mercados emergentes de Europa entre 2002 y 2007 posibilitó ciertos progresos en la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio. 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 las epidemias del 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 de los Objetivos de Desarrollo del Milenio 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.

44. La crisis actual ha retrasado ya y retrasará aún más o incluso revertirá los progresos realizados recientemente en la consecución de los Objetivos de Desarrollo del Milenio en la región de la Comisión. Para finales de 2007 la pobreza extrema había sido prácticamente eliminada en la región, pero a la vista del aumento de los precios de los alimentos, la disminución de las oportunidades de empleo, la reducción de las remesas y la sobrecarga de las redes de seguridad, se estima (por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) que otros 10 millones de personas han vuelto a caer en la pobreza extrema en la región. También es probable que se inviertan los progresos realizados en materia de igualdad entre los géneros. Es muy posible que el deterioro de la situación económica agrave las condiciones subyacentes básicas (pobreza, prostitución, uso de drogas) que han contribuido a la propagación del VIH/SIDA y la tuberculosis y el agravamiento de la situación fiscal de los gobiernos pertinentes será sinónimo de reducción de los recursos de salud pública que son indispensables para luchar contra estas enfermedades.

45. El crecimiento económico en una serie de mercados emergentes de Europa se ha visto entorpecido por problemas políticos no resueltos y conflictos latentes, lo que ha generado incertidumbre económica y limitado los beneficios de la cooperación intergubernamental, sobre todo en el Cáucaso y los Estados surgidos de la desintegración de Yugoslavia.

## A. Nuevos Estados miembros de la Unión Europea

46. Los nuevos Estados miembros de la Unión Europea poseen características tanto de los países avanzados como de las economías emergentes y por ende representan la intersección de los dos grupos. Como grupo, los nuevos Estados miembros de la Unión Europea tienen una renta per cápita que les proporciona un poder adquisitivo equivalente al 56% de la norma de la Unión Europea y han venido convergiendo a un ritmo ligeramente superior al 1% anual, tasa ligeramente superior a la alcanzada por los miembros meridionales de la Unión Europea en los dos últimos decenios. Varios de estos Estados tienen ahora una renta per cápita superior a la de algunos de las economías más desfavorecidas de Europa occidental, que están clasificadas generalmente entre las economías avanzadas. Sin embargo, durante esta crisis económica, los participantes en el mercado han tratado en general a los nuevos Estados miembros como si fueran economías emergentes por que presentaban diversas vulnerabilidades, como abultados déficit por cuenta corriente y grandes préstamos expresados en divisas, que están asociadas a menudo con los mercados emergentes. Los cuatro nuevos Estados miembros que han adoptado el euro quedaron protegidos en algún grado. La posibilidad de que los mercados financieros y monetarios de varios de estos Estados experimenten crisis típicas de los mercados emergentes sigue siendo significativa.

47. Los nuevos Estados miembros se vieron afectados por la crisis por distintas vías, pero las más importantes fueron los vínculos entre las casas matrices de bancos de economías avanzadas de Europa y sus filiales en estas economías y el marcado descenso de las exportaciones de resultas de la ralentización económica en Europa occidental. En la mayoría de los nuevos Estados miembros un alto porcentaje de los activos de los bancos, a menudo más de la mitad, estaban en manos de filiales de bancos de Europa occidental.

48. La respuesta normativa de los nuevos Estados miembros a la crisis económica se ha visto obstaculizada por las restricciones institucionales del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y los criterios del Tratado de la Unión Europea (Tratado de Maastricht). Por ejemplo, la política fiscal anticíclica ha sido limitada por la necesidad de mantener el déficit por debajo del 3% del PIB y varios países se han mostrado renuentes a modificar sus tipos de cambio fijos.

49. Los tipos de cambio, los precios y los salarios en los nuevos Estados miembros deberán ajustarse apreciablemente en respuesta a la crisis. Algunas de estas economías tienen tipos de cambio fijos que harán que la introducción de estos ajustes resulte particularmente difícil, pero en general la región tiene mercados de productos y mercados laborales flexibles (de resultas de la debilidad de los sindicatos). El apoyo multilateral del FMI, el Banco Mundial y el Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento desempeñará un papel importante en la prestación de una parte de la asistencia requerida hasta que los mercados privados se recuperen.

50. Los nuevos Estados tienen ante sí diversos retos para poder continuar convergiendo con las condiciones reinantes en los Estados que eran miembros de la Unión Europea en el momento de su adhesión, como incrementar la tasa de participación de los trabajadores más jóvenes y mayores en la fuerza de trabajo, crear economías más dinámicas e innovadoras y llevar a término el proceso estructural e institucional asociado con la transición a la economía de mercado. Los fondos estructurales de la Unión Europea siguen siendo una importante fuente de financiación para llevar a cabo estos cambios.

51. La participación de los 15 Estados de la Unión Europea en las exportaciones a los nuevos Estados miembros ha aumentado del 1% en 1988 al 7% en la actualidad. Los nuevos Estados miembros dependen fuertemente de los demás miembros de la Unión Europea como lugares de destino de sus exportaciones. Con todo, en los últimos años ha habido una reorientación sostenida de las exportaciones de los nuevos Estados miembros de Europa central de las economías avanzadas más antiguas de la Unión Europea hacia Rusia y los países europeos de la CEI.

52. La tasa de población empleada sigue siendo baja en los nuevos Estados miembros en comparación con la tasa media en la Unión Europea, sobre todo entre los trabajadores jóvenes y mayores. Hay una escasez cada vez mayor de trabajadores altamente calificados (de nivel terciario o superior), a lo que se suman unas tasas relativamente altas de migración hacia Europa occidental.

## B. Europa sudoriental no perteneciente a la Unión Europea

53. La situación y las vulnerabilidades (déficit por cuenta corriente, préstamos expresados en divisas, etc.) en Europa sudoriental eran similares a las de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea en muchos aspectos, pero de mayor

gravedad pues no contaban con el apoyo financiero de la Unión Europea ni del Banco Central Europeo. Con todo, continúa beneficiándose de diversos programas de asistencia a largo plazo de la Unión Europea. Se espera que en 2009 el crecimiento sea de -4,6% en la región, encabezada por Turquía, con un crecimiento de -5,1%.

54. El nivel de desempleo varía considerablemente en Europa sudoccidental, desde un nivel moderado en Bulgaria y Croacia hasta uno extremadamente alto en Serbia y Bosnia y Herzegovina. La participación de la fuerza de trabajo sigue siendo baja y el sector no estructurado es grande en toda la región. Las economías de Europa sudoccidental también han experimentado fuertes descensos del crecimiento a raíz de la caída espectacular de las exportaciones, las entradas de capital y las remesas.

55. Croacia y Turquía han iniciado el proceso plurianual de adhesión a la Unión Europea; la adhesión de Croacia permanece en suspenso debido a una controversia en torno a la frontera marítima con Eslovenia, y Turquía enfrenta una serie de problemas más fundamentales. La dimensión económica de Turquía y su cultura musulmana son factores importantes que ralentizan sus avances en este sentido. En la primavera de 2009, la Unión Europea aceptó la solicitud de Montenegro de que se pusiera en marcha el proceso de adhesión a la Unión Europea y Albania presentó oficialmente su propia solicitud. Los demás países y territorios de Europa sudoriental han de aplicar diversas reformas internas antes de poder plantearse la adhesión a la Unión Europea. La Unión Europea ha acordado que no se podrá formalizar la adhesión de ningún país salvo Croacia hasta que se apruebe el tratado de Lisboa.

56. Es posible que la crisis económica tenga consecuencias a largo plazo para las economías de Europa sudoriental. Antes de la crisis se solía pensar que estas economías debían procurar reproducir a grandes rasgos el eficaz modelo económico de los nuevos Estados miembros de la Unión Europea. Sin embargo, es probable que su capacidad de alcanzar el desarrollo apoyándose en la financiación externa (como hicieran los nuevos Estados miembros) se vea coartada apreciablemente en el futuro. Es pues muy posible que su capacidad de crecer y converger con los niveles de Europa occidental se reduzca considerablemente.

## C. Comunidad de Estados Independientes

57. La disminución del crecimiento económico en la CEI, incluida la Federación de Rusia, durante la actual crisis ha sido extraordinaria y representa probablemente el mayor revés de cualquiera de las principales regiones del mundo. Se prevé que la tasa de crecimiento del PIB de la CEI baje del 8,6% alcanzado en 2007 al -5,2% en 2009, una variación de casi 14 puntos porcentuales que duplica con creces la registrada en los Estados Unidos y la zona del euro en el mismo período. Es probable que el mayor revés, de aproximadamente 16 puntos porcentuales, se registre en Ucrania, donde se prevé que la tasa de crecimiento disminuya del 8,0% en 2007 al -8,0% en 2009.

58. En la Federación de Rusia es muy posible que la tasa de aumento del PIB real disminuya del 8,1% alcanzado en 2007 al -6,0% en 2009. Esto llama mucho la atención porque la Federación de Rusia poseía muy pocos de los activos tóxicos que están en el centro de la crisis, tenía un superávit elevado en cuenta corriente y grandes reservas internacionales, una deuda pública pequeña y un superávit fiscal considerable. La tasa de desempleo aumentó a un 8,5% en febrero de 2009, la más

alta desde marzo de 2004; se prevé que el desempleo alcance el 12% para finales de 2009. En febrero, el comercio minorista también disminuyó en Rusia, en un 2,4% con respecto al mismo período del año anterior, lo que representó el primer descenso mensual desde 1999. El fuerte deterioro económico fue causado por una reducción muy significativa de los ingresos de exportación y la pérdida de acceso del sector privado a los mercados mundiales de capital. Las entradas de capital privado cesaron abruptamente a mediados de 2008 y el flujo se invirtió en el segundo semestre, alcanzando las salidas netas en todo el año un monto sin precedentes de 130.000 millones de dólares. Las salidas netas han continuado en 2009 y ascendieron a 33.000 millones de dólares en el primer trimestre. Las bolsas de valores se cerraron varias veces debido a un exceso de volatilidad.

59. La bajada de los precios de la energía y la ralentización de la economía han hecho caer el presupuesto del Gobierno de la Federación de Rusia de un superávit del 4,1% del PIB en 2008 a un déficit estimado del 8,5% en 2009. Este importante viraje previsto de la situación fiscal indica que la Federación de Rusia ha aplicado uno de los mayores conjuntos de estímulos fiscales de las principales economías del mundo. Se espera que el gasto y la renta experimenten un aumento y una disminución interanuales del 30%. El déficit se financiará en gran parte con el fondo de reserva establecido con ingresos procedentes de la exportación de petróleo; el aumento del endeudamiento interior debería ascender a apenas el 1% del PIB aproximadamente. La preponderancia de las medidas para estimular la oferta es uno de los rasgos distintivos del conjunto de medidas adoptadas por Rusia para luchar contra la crisis en comparación con otros países del Grupo de los 20.

60. Aunque el Gobierno de la Federación de Rusia no era un prestatario importante en los mercados internacionales de capital, su sector privado sí lo era. En consecuencia, mientras la posición externa del sector público es sólida, las empresas y los bancos, cuyas posibilidades de contratar nuevos préstamos son muy limitadas, enfrentan la necesidad de destinar sumas importantes al pago de la deuda externa. En varios países de la CEI el sistema bancario está sometido a una fuerte presión y es probable que hagan falta operaciones de rescate u otras modalidades de asistencia pública.

61. Los gobiernos de todo el mundo han procurado apoyar durante esta crisis a sus industrias nacionales aplicando una serie de políticas fiscales, de subsidios y arancelarias, aunque se han visto limitados a menudo por los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio. La Federación de Rusia y varios países de la CEI que no son miembros de la Organización Mundial del Comercio tuvieron menos limitaciones en este sentido pero en general no contaban con los recursos financieros necesarios para prestar una ayuda sustancial a los sectores industriales. El Gobierno de la Federación de Rusia proporcionó unos 50.000 millones de dólares para apoyar a diversas empresas en dificultades y aumentó los aranceles sobre los automóviles importados en enero de 2009 hasta en un 200%, dependiendo de la edad y el tamaño del motor, y prometió subsidiar los préstamos para comprar automóviles de algunos modelos de fabricación nacional como medio de ayudar a proteger a sus fabricantes de automóviles. Ahora bien, al no ser miembros de la OMC los países de la CEI no estuvieron protegidos frente a las medidas proteccionistas de otros países.

62. La coordinación y la cooperación regional ha sido escasa entre los países de la CEI a la hora de hacer frente a la crisis. Con todo, a pesar de su grave situación

económica, la Federación de Rusia ha incrementado el apoyo financiero que presta a las economías vecinas. A principios de 2009 propuso establecer un fondo para luchar contra la crisis dotado de unos 10.000 millones de dólares (al que la Federación de Rusia aportó 7.500 millones de dólares) en el marco de la Comunidad Económica de Eurasia sobre todo para ir en ayuda de otras economías de la CEI. Se supone que este fondo colaboraría con el Banco Euroasiático de Desarrollo en la individualización de proyectos conjuntos que ayuden a esas economías a responder a la crisis. La Federación de Rusia también ha prestado algo de asistencia bilateral, inclusive un préstamo de 2.000 millones de dólares a Belarús y un préstamo de estabilización de 500 millones de dólares a Armenia. Es posible que la crisis afecte a la creación de la unión monetaria entre la Federación de Rusia y Belarús y a la adopción del rublo por un grupo más amplio de países, como los de la Comunidad Económica de Eurasia. Desafortunadamente, el rublo ruso y las demás monedas de la región se han depreciado considerablemente y la crisis no aporta pruebas claras de que una unión monetaria más amplia aportaría forzosamente más estabilidad.