



Consejo Económico y Social

Distr. general
17 de abril de 2002
Español
Original: inglés

Período de sesiones sustantivo

1° a 26 de julio de 2002

Tema 10 del programa provisional*

Cooperación regional

Resumen del estudio económico de Europa de 2001

Las economías de la Comisión Económica para Europa en la primavera de 2002**

Resumen

Hubo una desaceleración progresiva de la tasa de crecimiento de la economía mundial en el curso de 2001 y un deterioro paralelo de las perspectivas de corto plazo. El rasgo dominante fue el descenso cíclico sincrónico, el primero desde 1974-1975, de las tres economías principales —los Estados Unidos de América, el Japón y Alemania— que terminó en una recesión. Sin embargo, esta desaceleración oculta una notable elasticidad de las economías en transición al deterioro del entorno económico externo. La fuerza de la economía rusa fue un factor importante de la firmeza general de la actividad económica en la Comunidad de Estados Independientes.

El efecto general de los ataques terroristas cometidos en Nueva York y Washington el 11 de septiembre de 2001 ha sido empeorar las perspectivas económicas, por lo menos a corto plazo. Sin embargo, el efecto generalmente depresivo de estos hechos en la confianza de los consumidores y las empresas en toda la economía mundial parece haber disminuido a principios de 2002.

Hay amplio acuerdo entre los pronosticadores económicos en que el crecimiento económico de los Estados Unidos se recuperará en el curso de 2002 y como consecuencia la tasa de crecimiento económico del resto del mundo también aumentará. No obstante, las perspectivas económicas a corto plazo siguen siendo muy inciertas, sobre todo a causa de la persistencia de grandes desequilibrios internos y externos de la economía de los Estados Unidos, que crean un riesgo grave para su recuperación cíclica sostenida.

* E/2002/100.

** El texto del presente documento es el capítulo 1 del *Economic Survey of Europe, 2002*, No. 1, (Ginebra, Comisión Económica para Europa, 2002).



Índice

	<i>Página</i>
1.1 Introducción	3
1.2 Europa occidental y América del Norte	4
i) Las perspectivas actuales	4
ii) Unión Económica y Monetaria: el cambio de moneda y el marco de política macroeconómica	9
1.3 Las economías en transición	14
i) Evolución reciente	14
ii) Perspectivas a corto plazo	18

1.1 Introducción

Hubo una desaceleración progresiva de la tasa de crecimiento de la economía mundial en el curso de 2001, y un deterioro paralelo de las perspectivas a corto plazo. Se estima que el producto mundial aumentó un 2,5% en 2001, frente a un aumento del 4,7% en 2000, y que el volumen del comercio mundial de mercancías se estancó. El rasgo dominante fue el descenso cíclico sincrónico, el primero desde 1974-1975, en las tres economías principales —los Estados Unidos, el Japón y Alemania— que terminó en una recesión. Para los países industrializados en conjunto, el producto interno bruto (PIB) real aumentó sólo 1% en 2001, frente a 3,7% en 2000, la desaceleración más rápida del PIB real desde 1973-1974¹.

En la región de la Comisión Económica para Europa (CEPE), el PIB real aumentó sólo 1,7% en 2001, frente a 4,2% en 2000 (cuadro 1). Pero esta desaceleración considerable oculta una notable elasticidad de las economías en transición al deterioro del entorno económico externo. En Europa oriental, el PIB real aumentó en promedio 3,2% en 2001. En Rusia, el auge económico perdió algún impulso, pero el PIB real todavía registró un aumento anual del 5%, menor que el 9% registrado en 2000. La fuerza de la economía rusa fue un factor importante de la firmeza general de la actividad económica en la Comunidad de Estados Independientes (CEI).

La evolución económica mundial fue ensombrecida por los ataques terroristas cometidos en Nueva York y Washington el 11 de septiembre de 2001. Estos ataques ocurrieron en un momento en que la economía de los Estados Unidos y de las demás regiones económicas principales estaban en estado frágil y se consideraban próximas a un cambio de la tendencia del ciclo. El efecto general de los ataques ha sido empeorar las perspectivas económicas, por lo menos a corto plazo. Sin embargo, el efecto depresivo general en la confianza de los consumidores y las empresas en toda la economía mundial parece haber disminuido a principios de 2002.

Hay acuerdo amplio entre los pronosticadores económicos en que el crecimiento económico de los Estados Unidos se recuperará en el curso de 2002 y como consecuencia la tasa de crecimiento económico del resto del mundo también aumentará. No obstante, las perspectivas económicas de corto plazo siguen siendo muy inciertas, sobre todo a causa de la persistencia de los grandes desequilibrios internos y externos de la economía de los Estados Unidos, que crean un riesgo grave para una recuperación cíclica sostenida.

La CEPE argumentó hace un año que una recuperación impulsada por la demanda interna en los Estados Unidos podía tener ventajas e inconvenientes para la economía mundial, porque no haría más que aplazar el reajuste inevitable y necesario para corregir esos grandes desequilibrios y podría aumentar el riesgo de un ajuste abrupto y perturbador². El ambiente ideal para un ajuste más suave sería, por supuesto, un crecimiento fuerte y sostenido del resto de la economía mundial unido a un crecimiento moderado de la demanda interna en los Estados Unidos. En vista del estado debilitado de la economía japonesa, esto implica especialmente un funcionamiento económico mucho más fuerte en Europa occidental. Pero esto puede ser difícil de lograr, porque requeriría una actitud más positiva de la política monetaria hacia el crecimiento económico y también un marco más flexible de la política fiscal

¹ El PIB real aumentó 0,5% en 1974, frente a 6,2% en 1973.

² CEPE, *Economic Survey of Europe, 2001*, No. 1, pág. 5.

en la zona del euro. No obstante, cada vez es más claro que el desequilibrio macroeconómico de la economía mundial es una preocupación de política grave para los Estados Unidos³. En vez de dar un estímulo a las exportaciones de los Estados Unidos, la zona del euro todavía parece esperar que la demanda interna de los Estados Unidos siga siendo la principal fuente de crecimiento de este país.

1.2 Europa occidental y América del Norte

i) Las perspectivas actuales

En la primavera de 2002 hay cada vez más signos de que el descenso cíclico pronunciado de 2001 ha empezado a tocar fondo. Sin embargo, las perspectivas a corto plazo siguen siendo muy inciertas y prometen sólo una recuperación gradual en 2002.

En los Estados Unidos las condiciones económicas dieron signos de mejora a principios de 2002. La baja sostenida de la actividad industrial registrada desde el principio de 2001 se acabó y fue reemplazada por un pequeño aumento de la producción en los primeros meses de 2002. Esta mejora también se refleja en un aumento considerable del índice del Institute for Supply Management⁴ en febrero. La confianza de los consumidores ha sido inestable, pero subió en marzo después de una pequeña baja en febrero. Sin embargo, el crecimiento de las ventas al por menor fue lento a principios de 2002, las condiciones de contratación en los mercados de trabajo siguieron débiles y el número de solicitantes del pago del seguro de desempleo en marzo permaneció alto. El índice de indicadores adelantados de la Conference Board se estancó en febrero de 2002, después de aumentos consecutivos en los cuatro meses precedentes.

El consenso de los pronosticadores es ahora que habrá un aumento anual del PIB real de los Estados Unidos de cerca de 1,5% en 2002. Esta media anual oculta expectativas de un fortalecimiento un poco más marcado del crecimiento en la segunda mitad de 2002. Además, no es probable que esta tasa de crecimiento produzca una reducción considerable del exceso de capacidad del sector empresarial en 2002. Este exceso, unido al bajo crecimiento de las ganancias, seguirá deprimiendo la inversión fija de las empresas que se prevé que, en todo el año, será inferior a la de 2001.

³ La dependencia de Europa con respecto a los Estados Unidos como motor de crecimiento se mencionó también en la controversia acerca de la decisión del Gobierno de los Estados Unidos de imponer aranceles a las importaciones de acero. Se dijo que “la economía de los Estados Unidos parece estar lista para una recuperación que una vez más ayudará a otras naciones a recuperar el crecimiento, incluido el de las empresas siderúrgicas” (R. Zoellick, “The reigning champion of free trade”, *Financial Times*, 13 de marzo de 2002). El autor es el representante de los Estados Unidos en las negociaciones comerciales. Una advertencia anterior de que las tensiones en las relaciones comerciales internacionales podían difundirse del acero a otros productos si la Unión Europea y el Japón no adoptaban una política de reflación fue hecha por Grant Aldonas, el Subsecretario de Comercio de los Estados Unidos para el Comercio Internacional. “Hace tiempo que venimos diciendo que si no hay más crecimiento en el extranjero el resultado es un problema de la balanza comercial. La paciencia tiene límites cuando se trata de cuestiones macroeconómicas muy graves que están pendientes desde hace mucho tiempo” (*Financial Times*, 11 de marzo de 2002, pág. 1).

⁴ Este índice se llamaba antes “Índice de la National Association of Purchasing Managers”.

No es claro qué progresos se han hecho en el sector de alta tecnología en el ajuste a la gran baja del gasto de las empresas en equipo de alta tecnología. La gran reducción de los gastos en equipo de tecnología de la información y las comunicaciones (TIC) refleja en cierta medida el descenso de las tasas previstas de rendimiento de estos bienes. Esta evaluación más realista de las perspectivas de ganancias también podría moderar la demanda de estos productos en 2002.

En cambio, la actividad económica será sostenida por la terminación y la inversión parcial de las grandes reducciones de las existencias de las empresas que ocurrieron en el curso de 2001 en respuesta al gran deterioro de las perspectivas de ventas. Es probable que el crecimiento del consumo privado sea relativamente débil en 2002, en parte como consecuencia de los ajustes de los balances resultantes de la baja de la tasa del ahorro personal a un nivel muy bajo, la pérdida de riqueza neta resultante de la baja de los precios de las acciones y el gran aumento de la carga del servicio de la deuda desde mediados del decenio de 1990 (que está acercándose al máximo anterior, registrado al fin de 1986). Además, el crecimiento de los ingresos disponibles será moderado por la debilidad de las condiciones del mercado de trabajo, aunque esto será compensado en parte por medidas de política fiscal. No se prevé un estímulo importante de las exportaciones en vista de la debilidad general de la demanda extranjera. Sin embargo, podría haber algunos efectos de retroacción si un fortalecimiento gradual de la demanda interna se extendiera a las demás economías principales y así estimulara su crecimiento y, a su vez, la demanda de los productos de los Estados Unidos.

La demanda interna será apoyada por el estímulo monetario considerable que ya está en curso, aunque no se ha reflejado en los tipos de interés del mercado de capitales a largo plazo y los bancos han ajustado las condiciones de los préstamos. El 19 de marzo de 2002 la Reserva Federal decidió mantener inalterado su objetivo para la tasa para fondos federales en 1,75%, considerando que los riesgos ahora estaban equilibrados entre las metas a largo plazo de la estabilidad de los precios y el crecimiento económico sostenible. Los antecedentes de esta decisión fueron datos que indicaban una tasa de crecimiento económico más alta como consecuencia de un cambio pronunciado de la inversión en existencias. Además, y a pesar de que el Congreso no ha aceptado el plan de estímulo fiscal propuesto a raíz del 11 de septiembre, el aumento de los gastos del Estado compensarán en parte la debilidad general de la demanda del sector privado.

En la zona del euro, se prevé en general que la baja del PIB real en el último trimestre de 2001 irá seguida de un pequeño aumento de la actividad económica en el primer trimestre de 2002. La confianza de los consumidores, los gerentes industriales y los productores de servicios ha aumentado un poco en los dos primeros meses de 2002. En cambio, hay cada vez más pesimismo en el sector del comercio minorista. En cuanto a los Estados Unidos, se prevé que una inversión de la tendencia del ciclo de las existencias apoyará la demanda interna. Es probable que el crecimiento del consumo de los hogares siga bajo, y que el efecto de la evolución desfavorable de los mercados de trabajo en los ingresos disponibles sea compensada en parte por la baja prevista de la tasa de inflación. Se prevé que la inversión fija se mantendrá lenta en vista de la debilidad de las perspectivas de ventas y de los márgenes relativamente grandes de capacidad no utilizada en la industria. Las encuestas sobre planes de inversión de las empresas hechas en el otoño de 2001 indican un

descenso del volumen de la inversión industrial de 5% en 2002⁵. De acuerdo con el perfil previsto de la recuperación de los Estados Unidos, se prevé que la actividad económica aumentará en la segunda mitad del año. El principal supuesto en que se basa esta previsión para la zona del euro es un fortalecimiento gradual pero continuo de la demanda interna de los Estados Unidos, que se difundirá, por conducto del aumento de las exportaciones, al consumo interno, y después a la inversión de las empresas, de la zona del euro. Las exportaciones de la zona del euro también serán sostenidas por la tasa relativamente alta de crecimiento prevista para las economías en transición⁶. Para el año en conjunto, se prevé que el PIB real de la zona del euro aumentará sólo un 1,25%, frente a 1,6% en 2001. Como resultado de esta tasa baja de crecimiento, cabe prever que el nivel de empleo permanecerá más o menos estancado y que la tasa anual de desempleo subirá cerca de medio punto porcentual, a 8,9%.

El crecimiento económico de Alemania, la economía más grande de la zona del euro, fue sólo 0,6% en 2001, el aumento más pequeño desde 1993. No se prevé mucha mejora en 2002, con una tasa prevista de crecimiento anual de un 0,75% (cuadro 2). El déficit general del presupuesto de Estado, había aumentado a 2,7% del PIB en 2001, está cerca del máximo de 3% establecido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (véase más adelante). Este hecho reduce estrictamente las posibilidades de tomar medidas fiscales discrecionales para estimular el crecimiento económico.

En cuanto a los demás países de la zona del euro, el crecimiento económico previsto de Francia es algo mayor que el de Alemania e Italia, en parte gracias a una política fiscal más expansiva. Se prevé que otras tasas nacionales de crecimiento variarán en 2002 de 1,1%, en Austria, Bélgica y los Países Bajos, a un 3,75%, en Irlanda (cuadro 2).

En la zona del euro la política monetaria se ajustó en octubre de 2000, cuando aparecieron los primeros signos de desaceleración cíclica. A esto siguió un largo período de espera a pesar de los indicios cada vez mayores de una desaceleración económica mundial grave. La política monetaria se aflojó sólo de manera vacilante y un poco tardíamente en mayo de 2001, después de nuevas reducciones de la tasa principal de refinanciación en la segunda mitad del año. La baja acumulativa de la tasa principal de refinanciación en 2001 ascendió a sólo 1,5 puntos porcentuales, de 4,75% en octubre de 2000 a 3,25% a principios de noviembre de 2001, en el contexto de la mayor desaceleración económica mundial desde la primera crisis del precio del petróleo de principios del decenio de 1970⁷. Una reacción más rápida a la debilidad cíclica a principios de 2001 habría mejorado las perspectivas de crecimiento en 2002. De hecho, la tasa principal de refinanciación del Banco Central Europeo (BCE), que ha permanecido inalterada desde noviembre de 2001, todavía es 0,25 puntos porcentuales superior a la de noviembre de 1999. (Este cambio también se refleja en los tipos de los mercados monetarios.) En vista de las expectativas moderadas de inflación y de un aumento considerable de la diferencia del producto

⁵ Comisión Europea, *Business and Consumer Survey Results*, febrero de 2002 [<http://europa.eu.int>].

⁶ Véase la sección 1.3 *infra*.

⁷ Compárese con la reducción acumulativa de 4,75 puntos porcentuales del tipo de los fondos federales, a 1,75%, en el curso de 2001.

(la diferencia entre el producto efectivo y el potencial)⁸, todavía es posible seguir reduciendo los tipos de interés oficiales.

El déficit medio del presupuesto general del Estado en la zona del euro aumentó a 1,1% del PIB en 2001 y se prevé un nuevo aumento a 1,4% en 2002. Esto refleja en gran parte el funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Se prevé que el déficit ajustado cíclicamente disminuirá ligeramente, a 1,1% del PIB, en 2002, frente a 1,3% en 2001. Esta media oculta medidas expansivas (principalmente reducciones de impuestos) tomadas en varios países (Bélgica, Finlandia, Francia, Irlanda, Luxemburgo y los Países Bajos), que se han compensado con aumentos de impuestos en otros (Alemania, Austria e Italia). En la zona del euro en conjunto, la política fiscal será generalmente neutral en 2002. El cambio previsto del saldo primario ajustado al ciclo (que excluye los pagos de intereses) va en la misma dirección. En Alemania el déficit del presupuesto aumentó a 2,7% del PIB en 2001, cifra próxima al máximo de 3% prescrito por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y se prevé que se mantendrá más o menos en el mismo nivel en 2002. En Francia se prevé que el déficit del presupuesto será superior al 2% del PIB en 2002. Se prevé que la política fiscal de Alemania será en general neutral en 2002, aunque el entorno recesivo sugiere la necesidad de un estímulo fiscal discrecional. De hecho, lo mismo podría decirse de toda la zona del euro.

Fuera de la zona del euro, se prevé que en el Reino Unido habrá una desaceleración relativamente moderada de la tasa de crecimiento económico al 2% en 2002 (de 2,3% en 2001). Esto refleja principalmente el mantenimiento del crecimiento vigoroso del consumo de los hogares y un gran aumento del gasto del sector público. Además, se han expresado cada vez más preocupaciones por la sostenibilidad del aumento reciente de la deuda de los hogares, que ha llegado a un nivel sin precedentes con respecto a los ingresos. En parte como reacción a esta tendencia, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra ha dejado inalterado su tipo básico de interés, en 4%, desde noviembre de 2001, para evitar todo estímulo adicional al crédito, aunque se prevé que la inflación seguirá estando por debajo del objetivo del 2,5%.

En Europa occidental en conjunto, se prevé que el PIB real aumentará 1,4% en 2002, principalmente como consecuencia de la debilidad de la demanda interna y del entorno externo.

Riesgos de la situación

Las perspectivas de la economía mundial, incluida Europa, dependen de manera decisiva del supuesto de que habrá una recuperación sostenida y gradualmente acelerada en los Estados Unidos, impulsada por la demanda interna. Se prevé que esta recuperación estimulará la actividad interna en el resto del mundo, incluida Europa, a través de las exportaciones y de los efectos secundarios del aumento de la confianza de las empresas y los consumidores de los Estados Unidos.

Sin embargo, los signos de un auge cíclico de la economía estadounidense registrados a principios de 2002 bien podrían resultar una falsa alborada. El gasto de los hogares y los ajustes del balance que los hogares consideren deseable o necesario, ante el aumento de la inseguridad en el empleo, el aumento de la carga de servir

⁸ La OCDE estima que la diferencia anual media del producto en la zona del euro aumentará 1 punto porcentual, a 1,5%, en 2002.

las deudas, una tasa de ahorro muy baja y una pérdida considerable de activos financieros netos, son decisivos para el resultado.

Además, la recesión suave no ha producido una corrección del gran desequilibrio externo de la economía estadounidense. El déficit de la cuenta corriente bajó sólo ligeramente en 2001 y todavía es superior al 4% del PIB. Esto, por supuesto, es principalmente reflejo del exceso considerable de la inversión privada sobre el ahorro privado (que ha producido la acumulación de altos niveles de deuda en el sector privado). Como es previsible que una recuperación impulsada por la demanda interna en los Estados Unidos conducirá a un nuevo deterioro del desequilibrio externo de los Estados Unidos⁹, existe el riesgo de que los mercados financieros se sientan cada vez más incómodos con tal tendencia. Esto podría desencadenar una inversión súbita de las corrientes de capital y una baja precipitada del tipo de cambio del dólar, que, ponderado según el comercio exterior, está cerca de un máximo de 16 años en relación con las otras monedas principales. El otro lado de la medalla sería una fuerte apreciación del euro, que serviría de freno del crecimiento de las exportaciones y probablemente pondría fin prematuramente al auge cíclico de Europa occidental.

Otra incertidumbre importante se refiere a la forma en que el gasto en productos de alta tecnología responderá a una mejora de las perspectivas de crecimiento. Hay cada vez más escepticismo acerca de la contribución de los productos de tecnología de la información y las comunicaciones al aumento de la productividad de los Estados Unidos en la segunda mitad del decenio de 1990. Este aumento no parece haber tenido base amplia, sino haber estado concentrado en unos pocos sectores¹⁰. Tampoco está claro en qué medida el gran gasto en estos productos ha generado las altas tasas de rendimiento previstas o, en algunos casos, siquiera una tasa baja. La frustración de las expectativas de las empresas podría hacer que el gasto en tecnología de la información creciera mucho menos el año próximo, con repercusiones posteriores en la rentabilidad y la valuación de las acciones en el sector de la tecnología de la información. Esto, a su vez, probablemente tendría efectos de retroacción negativa en el consumo privado y en la inversión de las empresas.

De manera más general, los niveles actuales de endeudamiento del sector privado en los principales países industriales son bastante altos para esta etapa del ciclo económico. Una recuperación débil o abortada en la segunda mitad de 2002 pondría a prueba las expectativas de ganancias en que se basan los precios actuales de las acciones. Cualquier desilusión podría precipitar una gran baja de los precios y un

⁹ Esto refleja el dato empírico de que las importaciones de los Estados Unidos responden más a un fortalecimiento de la actividad interna que las exportaciones de los Estados Unidos a los cambios de la actividad económica extranjera. Esta “asimetría de ingresos” implica que, aun si los Estados Unidos y sus principales asociados comerciales tienen una misma tasa de crecimiento económico, el déficit de la balanza comercial seguirá creciendo (C. Mann, *Is the U.S. Trade Deficit Sustainable?*, Institute for International Economics, Washington, D.C., 1999, pág. 124).

¹⁰ Según un estudio de McKinsey, la mayor parte de las ganancias de productividad entre 1995 y 1999 se originaron en sólo seis de 59 factores económicos y el papel de la tecnología de la información fue relativamente pequeño; los factores más importantes fueron la innovación (que incluye la tecnología de la información y sus aplicaciones, pero también otros elementos), la competencia y, en menor medida, factores de demanda cíclicos (McKinsey Global Institute, *US Productivity Growth 1995-2002* [<http://www.mckinsey.com>], y R. Gordon, “Does the ‘new economy’ measure up to the great inventions of the past?”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, No. 4, otoño de 2000, págs. 49 a 74).

nuevo deterioro de los balances de los hogares, del sector empresarial y de las instituciones financieras de los principales países industriales¹¹.

Otros riesgos de deterioro proceden de los problemas persistentes del sector financiero del Japón y de la incertidumbre de la evolución del precio del petróleo crudo. El precio del crudo Brent subió a más de 24 dólares por barril en la primera mitad de marzo de 2002 por primera vez desde los acontecimientos del 11 de septiembre. Esto refleja la disciplina de los países miembros de la OPEP en el cumplimiento de las reducciones acordadas de la producción y las expectativas de un fortalecimiento del crecimiento del producto mundial en la segunda mitad de 2002. Además, ha habido una tendencia ascendente del precio del petróleo a causa del temor de una interrupción del abastecimiento del petróleo del Oriente Medio como resultado de un posible conflicto entre el Iraq y los Estados Unidos. La reacción de Rusia, el segundo productor de petróleo crudo después de la Arabia Saudita (y no miembro de la OPEP), a estos acontecimientos también podría tener un efecto en el suministro y el precio mundiales del petróleo.

ii) Unión Económica y Monetaria: el cambio de moneda y el marco de política macroeconómica

El paso a las monedas y billetes denominados en euros en los 12 Estados miembros de la zona del euro a principios de 2002 fue un gran éxito desde el punto de vista logístico¹². Hasta el fin de febrero de 2002, las monedas nacionales tradicionales circulaban junto con el euro¹³, pero a mediados de enero de 2002 casi todas las transacciones en efectivo ya se hacían con los nuevos billetes y monedas¹⁴. La fuerte demanda de billetes y monedas en euros reflejó los altos costos de transacción del uso de las monedas nacionales tradicionales junto con la nueva moneda común. Los 300 millones de habitantes de la zona del euro ahora pueden usar los mismos billetes y monedas para hacer pagos a través de las fronteras de los Estados miembros¹⁵.

La introducción ordenada de los billetes y monedas en euros fue el último paso del proceso largo y difícil de crear la Unión Económica y Monetaria (UEM). El cambio de moneda ha recibido mucha atención de los medios de información y del público, pero su importancia económica ha sido mucho menor. Desde el 1° de enero de 1999, con la fijación irrevocable de los tipos de cambio nacionales, las unidades monetarias nacionales no eran más que subunidades no decimales del euro (entonces virtual).

¹¹ FMI, *Global Financial Stability Report* (Washington, D.C.), marzo de 2002 [www.imf.org].

¹² Se imprimieron unos 10.000 millones de billetes de euros para reemplazar los billetes nacionales de los 12 Estados participantes. Además se imprimieron unos 5.000 millones de billetes como reserva para asegurar una transición sin tropiezos en 2002. El valor total de los casi 15.000 millones de billetes asciende a unos 633.000 millones de euros. Además, para reemplazar las monedas nacionales de los 12 países, se acuñaron unos 52.000 millones de monedas, por un valor total de 15.750 millones de euros.

¹³ En los Países Bajos, este período de transición terminó el 28 de enero de 2002. En Bélgica y Francia, los plazos correspondientes terminaron el 9 de febrero y el 17 de febrero de 2002 respectivamente.

¹⁴ BCE, "Update on the euro cash changeover", comunicado de prensa de 28 de enero de 2002 [www.ecb.int/press/02/].

¹⁵ El euro también se ha convertido en la moneda de curso legal de Andorra, Mónaco, San Marino y el Vaticano.

En general, es probable que los efectos macroeconómicos del cambio hayan sido pequeños y, en todo caso, difíciles de estimar. Un efecto económico inmediato es el aumento de la transparencia de los precios a través de las fronteras de la zona del euro. Se cree que esto tenderá a aumentar las presiones competitivas que afrontan las empresas y podría reducir la variación observada de los precios de productos que son objeto de comercio internacional en la zona del euro. Sin embargo, los precios seguirán variando, a causa de las diferencias nacionales entre las tasas de impuestos indirectos, los costos de transporte y otros costos de la distribución mayorista y minorista. Además, los precios reflejan las condiciones de competencia en los mercados locales. Los precios de bienes y servicios no comerciables seguirán reflejando los niveles relativos de productividad de los sectores comerciables y el nivel conexo de los salarios reales de los diversos países. Análogamente, seguirá habiendo diferencias de inflación entre los países de la zona del euro, en parte a causa, a corto plazo, de las diferentes tasas de crecimiento de la demanda y, a más largo plazo, de las diferencias del efecto de la convergencia de los ingresos reales entre países en los precios de los bienes no comerciables —el llamado “efecto de Balassa y Samuelson”¹⁶.

Además, la moneda común, aboliendo la inestabilidad del tipo de cambio en el comercio bilateral entre los Estados de la zona del euro, y por otros conductos, como la reducción de los costos de transacción y la integración más estrecha de los mercados de productos, podría tener un efecto importante en el comercio bilateral entre esos Estados. La investigación empírica reciente ha observado un fuerte efecto expansivo de las uniones monetarias en el comercio entre los miembros de la unión, pero hay bastante incertidumbre acerca del orden de magnitud¹⁷. También cabe pensar que esta intensificación del comercio refleja no sólo la influencia de la moneda común sino también otros factores. En todo caso, estos resultados sugieren que la participación en una unión monetaria tiende a afectar considerablemente el nivel y la composición del comercio intrarregional a largo plazo.

Aparte de su dimensión económica, el cambio de moneda también se ha visto como símbolo tangible de la integración europea que podría contribuir a fomentar un sentido de identidad común entre los ciudadanos de Europa y servir de catalizador de nuevas reformas económicas y políticas en la Unión Europea. En este sentido, el euro es mucho más que un medio de pago: se considera un factor que impulsa la integración europea. Por supuesto, esta idea concuerda con la tradición de que la integración de Europa ha avanzado principalmente mediante iniciativas económicas.

Los tres primeros años de la UEM no han sido fáciles desde el punto de vista de la política macroeconómica. Al principio de la UEM, la política monetaria tuvo que hacer frente a las consecuencias de las crisis financieras de 1998 y a la depreciación abrupta del euro. Además, hubo un aumento de los precios del petróleo, que adquirió impulso en el curso de 1999 y, cuando este choque pasó, la economía mundial fue afectada primero por el fin abrupto del auge económico de los Estados

¹⁶ CEPE, “Inflation and interest rate differentials in the euro area”, cap. 2.5, págs. 59 a 63, y “Economic transformation and real exchange rates in the 2000s: the Balassa-Samuelson connection”, cap. 6, págs. 227 a 239, *Economic Survey of Europe, 2001*, No. 1 (Ginebra, CEPE, 2001).

¹⁷ Se ha estimado que una moneda común aumenta el comercio a una tasa que varía entre el 50% y el 300%. Para la estimación alta véase A. Rose, “One money, one market: the effect of common currencies on trade”, *Economic Policy*, vol. 30, abril de 2000, págs. 7 a 45. Para la estimación baja, véase T. Persson, “Currency unions and trade: how large is the treatment effect?”, *Economic Policy*, vol. 33, octubre de 2001, págs. 435 a 448.

Unidos y después por los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001. Pero esta serie de choques también sirve para destacar una de las ventajas de la UEM en comparación con el sistema monetario europeo duro. Cabe pensar que estos acontecimientos habrían creado tensiones considerables dentro del mecanismo cambiario que antes vinculaba las monedas nacionales de los Estados miembros de la UE, con riesgo de crisis cambiarias graves como las de 1992-1993.

Por supuesto, esto no significa que el funcionamiento de la política macroeconómica haya sido perfecto en los tres primeros años de la UEM. El marco de política macroeconómica es de hecho muy complejo, porque combina una sola política monetaria con 12 (hoy) políticas fiscales nacionales. Todavía hay que examinar y entender mejor muchas consecuencias de este marco. Esto vale especialmente para la interacción de la política fiscal y la política monetaria y para las consecuencias de las reglas fiscales estrictas para el proceso de ajuste económico a los choques asimétricos a nivel de cada país.

Además, el uso por el BCE de una estrategia de política monetaria de dos pilares no ha contribuido a la transparencia ni a la comprensión pública de las decisiones del BCE sobre el tipo de interés (véase el capítulo 2.3 *infra*). De hecho, el primer pilar —el valor de referencia para M3— ha sido, pero esto no es una sorpresa, una mala guía para la política monetaria a corto plazo. Esto refleja, entre otras cosas, la demanda inestable de dinero a corto plazo y factores especiales, como la reciente fuga a la liquidez. De hecho, el primer pilar ha sido una barrera para la comunicación eficaz con el público. También ha creado confusión acerca del papel efectivo de los cambios de la oferta de dinero en la política monetaria; por ejemplo, se hicieron esfuerzos repetidos de explicar que la superación del valor de referencia se debía a factores especiales y por tanto no requerían un cambio de política.

El segundo pilar de la estrategia monetaria del BCE —la “evaluación de las perspectivas de inflación”— padece la misma falta de un pronóstico explícito de la inflación, aunque, en vista de la debilidad del primer pilar, el BCE debe seguir de hecho una política basada en la fijación de un objetivo para la inflación. Esto también afecta la transparencia de la política y debilita la obligación del Banco de rendir cuentas. Además, la falta de claridad de la política monetaria se agrava con la definición asimétrica que el BCE ha adoptado de la estabilidad de precios, como un aumento anual de los precios al consumidor en la zona del euro “de menos de 2%”. Pero el BCE ha excluido la *deflación*, esto es, una baja del nivel de precios. Esto implicaría que los límites fijados van de 0% a 2%, pero no hay indicios de que la política esté concentrada en el punto medio de la gama. Un objetivo de inflación del 1% sería en todo caso demasiado bajo por tres razones por lo menos: la resistencia de los precios y salarios nominales al descenso; la tendencia del índice de precios a subir a causa de la falta de ajustes suficientes para tener en cuenta la mejora de la calidad de los productos; y finalmente la necesidad de tener en cuenta los cambios de los precios relativos entre los países de Europa debidos al efecto de Balassa y Samuelson. Además, con un índice básico fijo, una baja tasa de inflación podría reflejar una gran proporción de cambios de los precios relativos, aparte del efecto de Balassa y Samuelson. Teniendo en cuenta todos estos factores, parece que el objetivo de la inflación anual debería elevarse al 2,5%¹⁸.

¹⁸ H. Sinn y M. Reuter, *The Minimum Inflation Rate for Euroland*. NBER Working Paper, No. 8085 (Cambridge, MA), enero de 2001.

No se podía esperar que el BCE heredara la credibilidad del Bundesbank. El BCE tiene que establecer su reputación justificando claramente sus decisiones y demostrando que no es susceptible de presiones políticas. Pero la falta de un marco y una estrategia transparentes para la política monetaria ha creado mucha incertidumbre acerca de la función de reacción del BCE, esto es, si y cuándo reaccionará a las desviaciones de la inflación con respecto al objetivo fijado por el Banco y a los cambios de las diferencias del producto. Esto fue particularmente notable en la primera mitad de 2001, cuando hubo amplio acuerdo en que el BCE había hecho “demasiado poco, demasiado tarde” para contrarrestar la desaceleración cíclica en la zona del euro. Una forma de mejorar la transparencia y la comunicación de la política monetaria sería establecer un objetivo simétrico para la inflación. Otra sería integrar la vigilancia de los cambios de la oferta de dinero en el segundo pilar. Una buena comprensión de la función de reacción del BCE también es importante para los gobiernos de la UE. Los esfuerzos de reducir los déficit estructurales del presupuesto en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) necesitan compensarse con una política de tipo de interés más generosa a fin de establecer una combinación adecuada de políticas para toda la zona del euro.

En la UEM los países ya no tienen el tipo de cambio como instrumento de ajuste a los choques asimétricos. Por tanto la estabilización macroeconómica a nivel nacional tiene que basarse totalmente en la política fiscal. Esto es motivo de preocupación, porque las reglas del PEC pueden limitar el uso flexible de este instrumento cuando es más necesario. Al mismo tiempo, el PEC se percibe también como un medio de coordinación para ayudar a establecer la combinación adecuada de políticas para toda la zona del euro, pero la medida en que tal instrumento puede ser eficaz es una cuestión no resuelta¹⁹.

El PEC, que fue adoptado por el Consejo de Europa en Amsterdam en junio de 1997, es único porque los países soberanos se han comprometido a ceñirse a un conjunto de reglas fiscales comunes y a un mecanismo de vigilancia multilateral²⁰. La principal justificación del PEC es que fortalecerá la protección del BCE contra las presiones políticas a favor de la solución inflacionaria de un problema de deuda resultante de una política fiscal derrochadora y un aumento insostenible de la deuda pública. Esto sugeriría la posibilidad de fijar un límite para la deuda pública, pero el BCE se concentra exclusivamente en los déficit presupuestarios²¹. Otra razón de ser del PEC es que el endeudamiento excesivo de un país miembro puede elevar los tipos de interés en toda la zona del euro y afectar el tipo de cambio del euro²².

El PEC estipula que los presupuestos generales de los Estados deben estar “cerca del equilibrio o en superávit” a mediano plazo. Sólo en condiciones excepcionales y transitorias se permite que el presupuesto del Estado supere un máximo del 3% del PIB. Estas condiciones se darían si el déficit resultara de una

¹⁹ Para un examen detallado, véase A. Brunila, M. Buti y D. Franco (eds.), *The Stability and Growth Pact* (Nueva York, Palgrave, 2001).

²⁰ El Pacto incluye, aparte de la resolución del Consejo de Europa adoptada en Amsterdam, dos reglamentos del Consejo: uno sobre la vigilancia de las situaciones presupuestarias y la coordinación de las políticas económicas y el otro relativo al procedimiento para responder a los déficit excesivos.

²¹ M. Canzoneri y B. Diba, “The SGP: delicate balance or albatross?”, en A. Brunila y otros, op. cit., págs. 53 a 74.

²² S. Eijffinger y J. de Haan, *European Monetary and Fiscal Policy* (Nueva York, Oxford University Press, 2000), cap. 4.

desaceleración económica grave, para la cual se toma en general como punto de referencia un descenso anual del PIB real de 0,75%. En “tiempos normales”, un déficit mayor que el valor de referencia se considera excesivo y da lugar al “procedimiento de déficit excesivo”, que puede conducir a la imposición de sanciones y penas financieras. El supuesto implícito es que la situación presupuestaria próxima al equilibrio o en superávit creará suficiente espacio para el funcionamiento de los estabilizadores automáticos sin infringir el valor de referencia del 3% durante las fluctuaciones cíclicas normales. Por tanto, el Pacto hace una distinción implícita entre componentes cíclicos y componentes estructurales de los déficit. La conclusión es que el objetivo a mediano plazo para el presupuesto debe ser de hecho un objetivo de equilibrio del presupuesto ajustado según el ciclo²³. Ésta es, según muchos, una medida mejor de la posición de la política fiscal a corto plazo que el déficit.

Los cálculos basados en los ciclos económicos ocurridos después de la segunda guerra mundial sugieren que un presupuesto próximo al equilibrio o en superávit debería, en principio, ofrecer suficiente espacio para el funcionamiento de los estabilizadores automáticos durante las bajas cíclicas normales²⁴. Sin embargo, otras estimaciones, basadas en simulaciones estocásticas, sugieren que el objetivo fiscal para el mediano plazo estipulado por el Pacto es innecesariamente restrictivo en países en que el déficit del presupuesto es menos sensible al ciclo. La conclusión es que el objetivo de cerca del 1% del PIB para el déficit estructural sería adecuado para casi todos los países de la UEM²⁵. Tal objetivo menos restrictivo aliviaría al mismo tiempo la restricción de la emisión de deuda para financiar la inversión pública, que ha sido una de las principales víctimas de la consolidación fiscal en el decenio de 1990.

En todo caso, todos los cálculos de este tipo tienen grandes márgenes de incertidumbre, aunque sólo sea porque los cambios estructurales en curso de una economía pueden afectar considerablemente la sensibilidad de los cambios de la renta neta del Estado a las condiciones cíclicas. La experiencia también puede ser mala guía de la política actual, porque en la unión monetaria el tipo de cambio ya no está disponible como instrumento de ajuste, lo cual impone una carga proporcionalmente mayor a la estabilización fiscal. Todo esto indica la necesidad de una interpretación flexible del Pacto. (También debe recordarse que el máximo del 3% se basó en la relación entre inversión pública y PIB del decenio de 1980.) También sería conveniente que el Pacto, en vez de concentrarse en el objetivo para el saldo presupuestario efectivo, lo hiciera en un objetivo explícito para el saldo ajustado según el ciclo²⁶. Pero esto requeriría llegar a un acuerdo sobre cómo calcularlo.

²³ Sin embargo, se ha observado que una posición presupuestaria estructural próxima al equilibrio o en superávit no implica necesariamente que la posición fiscal sea sostenible, porque puede no excluir el riesgo de aumento de la relación deuda/PIB. (P. Brandner, L. Diebalek y H. Schubert, *Structural Budget Deficits and Sustainability of Fiscal Positions in the European Union*, Österreichische Nationalbank Working Paper No. 26, febrero de 1998).

²⁴ M. Buti y A. Sapir (eds.), *Economic Policy in EMU* (Oxford, Oxford University Press, 1998), págs. 102 a 137.

²⁵ R. Barrel y K. Dury, “Will the SGP ever be breached?”, en A. Brunila y otros, op. cit., págs. 235 a 255.

²⁶ Un primer paso en este sentido se dio en la reunión del Consejo de Europa celebrada en Gotemburgo cuando se acordó que “las situaciones presupuestarias ajustadas según el ciclo deben acercarse al equilibrio o al superávit o permanecer en ellos, en los próximos años ...”, *Presidency Conclusions* (Consejo de Europa de Gotemburgo, 15 y 16 de junio de 2001, tema 34) [<http://europa.eu.int/council/>].

La evolución reciente de Alemania ha demostrado que el progreso en la consolidación fiscal depende mucho del punto del ciclo económico en que esté el país. Todo intento que hubiera hecho el año pasado el Gobierno alemán de ceñirse a los objetivos fiscales establecidos en el Programa de Estabilidad habría tenido efectos procíclicos, con el riesgo de empeorar la situación presupuestaria.

Como se concentra en el objetivo del presupuesto equilibrado a mediano plazo en los países miembros, el PEC es más restrictivo que los criterios de convergencia fiscal del Tratado de Maastricht²⁷. De hecho, las reglas del PEC equivalen a una política fiscal a mediano plazo igual para todos: la misma regla fiscal es aplicable a todos los países²⁸. Esto se combina con una política monetaria igual para todos.

Este marco tiene consecuencias importantes para el ajuste que resulta necesario cuando el equilibrio del presupuesto es incompatible con el equilibrio macroeconómico interno de un país determinado²⁹. En el caso de Alemania, que afronta una demanda interna débil y tiene dificultades para cumplir las reglas del PEC, tendría que haber un cambio de la competitividad relativa, en particular de los salarios relativos, y cambios conexos en la balanza de la cuenta corriente (posiblemente un superávit grande), para que la economía llegara al equilibrio macroeconómico y creciera a su tasa potencial. Pero esto puede ser difícil (especialmente si otros países de la zona del euro desean mantener su competitividad en relación con Alemania) y requerir un aumento del desempleo, cuyos costos políticos pueden ser difíciles de sostener. La carga del ajuste podría aliviarse con un marco de política fiscal más flexible.

Sin embargo, puede ser difícil cambiar el marco de política macroeconómica basado en reglas de la UEM, porque cualquier sugerencia de este tipo sería interpretada por muchos como una amenaza para la credibilidad. Pero, en última instancia, la credibilidad de la UEM dependerá de que pueda elevar el bienestar económico de todos sus miembros y evitar períodos largos de crecimiento anémico y desempleo alto. Un momento adecuado para introducir cambios en el marco de política macroeconómica podrían ser los preparativos de la ampliación de la UEM, no sólo hacia el este sino también a otros países de Europa occidental, como el Reino Unido. De hecho la ampliación podría ser más fácil y más atractiva para los países que están hoy fuera de la UEM si se hiciera evidente un enfoque menos rígido.

1.3 Las economías en transición

i) Evolución reciente

A pesar de los efectos negativos de la desaceleración de la economía mundial, el 2001 resultó un año relativamente satisfactorio para las economías en transición de la Comisión Económica para Europa (CEPE). Todas, con excepción de la ex República Yugoslava de Macedonia, tuvieron tasas positivas de crecimiento del PIB, y en algunos casos, superiores a las del 2000. El PIB global de las economías en

²⁷ También deben considerar este asunto los países que piensan entrar en la Unión, en vista de la necesidad urgente de mejorar su infraestructura pública.

²⁸ C. Allsopp, "The future of macroeconomic policy in the European Union", conferencia dada en el Instituto Austríaco de Investigación Económica (WIFO), 23 de enero de 2002 [www.bankofengland.co.uk].

²⁹ *Ibid.*, págs. 21 a 29.

transición registró un aumento del 5%, cifra que las convierte en la región de más rápido crecimiento del mundo. El principal factor determinante de este resultado ha sido el pujante crecimiento de la Comunidad de Estados Independientes (CEI), donde la vigorosa recuperación continuó por tercer año consecutivo.

En el 2001, igual que en el 2000, el principal motor de crecimiento de los países de la CEI fue la Federación de Rusia, cuyo PIB aumentó el 5%, (véase el capítulo 3.1 iv)). Después de la crisis financiera de 1998, el Gobierno de la Federación de Rusia hizo reformas radicales de las políticas, que generaron ajustes estructurales importantes en la economía y la encaminaron hacia un sólido crecimiento. Se han hecho considerables progresos en el mejoramiento del sistema fiscal y el sistema judicial, la rehabilitación del sector bancario y el sistema de pagos en general, y se ha reducido la interferencia administrativa en la economía. El realineamiento del tipo de cambio que se efectuó después del colapso financiero de agosto de 1998 —equivalente a una devaluación competitiva y real— fue un estímulo importante para los productores locales, pues fomentó el consumo de sucedáneos de las importaciones en gran escala. Además, entre mediados de 1999 y el otoño del 2001, la economía rusa se benefició considerablemente del aumento de los precios mundiales del petróleo. Entre 1999 y el 2001, el PIB de la Federación de Rusia aumentó casi el 21%, lo cual generó el apoyo popular que tanto se necesitaba para las reformas. Todo indica que la economía rusa ha pasado un umbral importante en sus reformas sistémicas y el proceso de transformación hacia una economía de mercado es ahora irreversible.

Estos acontecimientos son positivos; con todo, las perspectivas económicas de la Federación de Rusia siguen presentando algunas incertidumbres. A pesar de los progresos recientes en las reformas del mercado, el proceso está lejos de haberse terminado. Además, aún no está claro si el sector institucional será capaz de poner en práctica y aplicar eficientemente todas las leyes y reglamentaciones que acaban de aprobarse. La gran dependencia de la economía de las exportaciones de petróleo también entraña riesgos importantes para los resultados macroeconómicos en general, debido a la persistente inestabilidad de los precios internacionales del petróleo. Se requiere, pues, cierta cautela al evaluar las perspectivas de crecimiento acelerado y sostenible de este país.

Otro acontecimiento importante en la región de la CEI es la continua y vigorosa recuperación de dos de las mayores economías, Kazajstán y Ucrania, que en el 2001 estuvieron entre las tasas de PIB más altas. En el caso de Kazajstán, país exportador de energía, las tasas de crecimiento sin precedentes (13,2% en el 2001 y 9,8% en el 2000) reflejan los efectos de un entorno externo favorable y de políticas equilibradas que ayudaron a expandir la recuperación y al mismo tiempo mantuvieron la estabilidad macroeconómica. En Ucrania, la gran demanda interna contribuyó a que en el 2001 la tasa de crecimiento del PIB alcanzara el 9,1%: el reciente esfuerzo de desinflación (que redujo la tasa de inflación interanual a un sólo dígito por primera vez desde la independencia), junto con el crecimiento de los ingresos reales, fomentaron la confianza de los consumidores y los inversionistas.

Aunque la Federación de Rusia fue un importante motor de crecimiento para los países vecinos de la CEI, no fue en realidad la economía de la región que creció más rápidamente: 8 de los 11 Estados miembros restantes tuvieron en el 2001 tasas anuales de crecimiento del PIB más elevadas (cuadro 3). En la mayoría de los casos (Armenia, Kazajstán, la República de Moldova, Turkmenistán, Ucrania y en parte

Tayikistán), el marcado crecimiento estuvo respaldado por la expansión de las exportaciones: los exportadores de productos básicos se beneficiaron de las condiciones favorables del mercado externo, en tanto que otros pudieron aprovechar el aumento de la demanda de importaciones dentro de la propia CEI. Sin embargo, la expansión de la actividad económica se limitó en gran parte al primer semestre del 2001; en el segundo semestre, hubo una considerable desaceleración tanto de la producción como de las exportaciones en toda la CEI.

En el 2001, predominaron las altas tasas de crecimiento en la mayoría de los Estados de Europa oriental y del Báltico. En Croacia, Eslovaquia, Letonia, Lituania, la República Checa y Rumania, la tasa de crecimiento del PIB no sólo se aceleró con respecto a la del 2000, sino que también superó las previsiones de principios de año (cuadro 3). En Albania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria y Estonia la actividad económica siguió siendo intensa y se cumplieron las previsiones. En cambio, el crecimiento se desaceleró en Hungría, y especialmente en Eslovenia. En estas dos economías los efectos de la reducción de la demanda de importaciones de Europa occidental fueron probablemente más pronunciados. Con todo, en ambos países se registraron tasas anuales de crecimiento del PIB considerablemente superiores a las de la media de Europa occidental.

Dos economías, Polonia y la ex República Yugoslava de Macedonia, tuvieron recientemente serias dificultades económicas. Después de nueve años de expansión rápida e ininterrumpida, la economía de Polonia prácticamente se paralizó en el 2001. Las razones de ello son complejas y profundas (véase el capítulo 3.1 iii) para una explicación detallada), pero revelan que las economías en transición siguen siendo frágiles y que incluso los países que más han avanzado en la reforma son susceptibles de retrocesos imprevistos. Algunos de los actuales problemas de Polonia se deben a políticas de complacencia: las autoridades no quisieron hacer reformas que eran necesarias pero no contaban con apoyo popular durante el período de auge, cuando los excelentes resultados macroeconómicos tendían a ocultar problemas económicos crónicos. Unas de las lecciones extraídas del caso de Polonia es que el aplazamiento de la reforma de las políticas no sólo deja sin resolver los problemas sino que además dificulta aún más su resolución en el futuro porque éstos pueden agravarse al punto de volverse incontrolable, especialmente en la fase descendente del ciclo, que puede verse exacerbada por deficiencias estructurales crónicas.

La ex República Yugoslavia de Macedonia fue la única economía en transición que en el 2001 registró una reducción del PIB. Esto no es sorprendente si se tienen en cuenta los problemas generalizados que causó el conflicto militar interno. Sin embargo, dado los antecedentes del país, es probable que el fenómeno no se repita. En la Yugoslavia vecina continuó una recuperación de posguerra relativamente sólida. Sin embargo, esta economía aún debe hacer frente a enormes dificultades para aplicar reformas económicas muy necesarias pero dolorosas.

En vista de la creciente apertura de las economías en transición (capítulo 3.2 iii) y dado el considerable debilitamiento del comercio mundial en el 2001, los resultados relativamente buenos que obtuvieron en el 2001 son sorprendentes. Es, pues, instructivo comparar cómo reaccionaron estas economías al impacto externo negativo del 2001 y cómo reaccionaron a la recesión mundial análoga que se produjo a principios del decenio de 1990. Aunque en ambos casos el impacto externo fue prácticamente igual, los resultados no pueden ser más distintos. Un decenio

atrás, la reducción de la demanda mundial, y especialmente de Europa occidental, coincidió con los primeros efectos de la transición y en ese momento el impacto externo agravó y prolongó considerablemente la recesión causada por la transición. En cambio en el 2001, un impacto de magnitud igual o incluso mayor³⁰ ha tenido hasta ahora sólo un efecto marginal en esas economías. Aunque aún no se ha hecho un análisis detallado de los factores que han determinado este resultado, cabe señalar la posible importancia de dos acontecimientos recientes en la región.

En primer lugar, gracias al éxito de las reformas, que ha fomentado la confianza de los consumidores y los inversionistas, la demanda interna en las economías en transición ha ido aumentando en general gradualmente en los últimos años. La reciente fase de contracción mundial ha afectado la demanda interna (tanto el consumo privado como las inversiones) en esas economías menos que en la mayoría de los países industrializados. La demanda interna relativamente importante ayudó a amortiguar los efectos del deterioro del entorno externo. Como se explica en más detalle en el capítulo 3.2 del presente *Estudio*, en el 2001 la fuente de crecimiento de muchos países dejó de ser externa y pasó a ser predominantemente interna. Un aspecto interesante de esta situación —y un signo importante de la creciente madurez de estas economías— es el hecho de que, con pocas excepciones, fue la demanda interna privada la que determinó este cambio, pues en el 2001 la orientación fiscal de los gobiernos se mantuvo en general neutra (cap. 3.1 ii)). Otro signo de la capacidad de recuperación es que la crisis de la Argentina no tuvo prácticamente efectos negativos para las economías en transición (en el capítulo 3.1 v) se proporciona información detallada). Además, la corriente de inversión directa extranjera hacia las economías en transición se mantuvo constante, lo cual en muchos casos dio un mayor impulso a la demanda interna.

En segundo lugar, gracias al reciente aumento de la productividad, la mayoría de las economías en transición de Europa oriental pudieron mejorar la competitividad de los costos en relación con sus grandes asociados comerciales. Debido a que en el 2001 siguió habiendo una diferencia de productividad con respecto a Europa occidental, las economías en transición mantuvieron los beneficios o incluso los aumentaron (capítulo 3.1 i) y 3.3 ii)). El mejoramiento de su posición competitiva ayudó obviamente a los exportadores de Europa oriental a que en el 2001 tuvieran mejores resultados en los mercados de Europa occidental que algunos de sus competidores. Por tal razón, la reducción de la demanda de Europa occidental tuvo un efecto negativo menor al proporcional en las exportaciones de Europa oriental (véase el capítulo 3.5 ii)). En el 2001, el volumen total de importaciones de Europa occidental aumentó poco más del 1%, pero el volumen total de exportaciones de los países de Europa central y del Báltico aumentó alrededor del 11%. El aumento de la competitividad y el mejoramiento de los resultados de las exportaciones también hicieron que la participación de Europa oriental en las importaciones de la Unión Europea procedentes de países que no pertenecen a la Unión aumentara del 9,9%, en el 2000, al 11,1% en el 2001³¹.

³⁰ A principios del decenio de 1990 los ciclos de las grandes economías mundiales fueron divergentes y no se produjo una fase descendente sincrónica en la economía mundial.

³¹ Basado en las importaciones de la Unión Europea de 15 Estados de Europa oriental y del Báltico; datos correspondientes a todo el 2000 y enero a septiembre del 2001 (sin incluir Grecia). Cómputos de la secretaría de la CEPE basados en Eurostat, CD-ROM Theme 6, *External Trade: Intra and Extra European Union Trade, Monthly Data*, No. 1, 2002.

Aunque éstos son acontecimientos más bien positivos para las economías en transición, no debe sobreestimarse su importancia. La demanda interna puede proteger temporariamente del impacto externo negativo, pero tiene posibilidades limitadas como factor de crecimiento de la mayoría de las economías de transición. El problema es que varios de estos países tienen déficit persistentes y grandes de cuenta corriente (véase el capítulo 3.5 i)); la excesiva dependencia del mercado interno podría hacer estos déficit inmanejables, con el consiguiente riesgo para la estabilidad macroeconómica. En cuanto a sus resultados comerciales, aún no está claro si los efectos negativos de la reducción de la demanda mundial y de Europa occidental dejarán de sentirse en el 2001; es probable que por atrasos del sistema económico continúen también en el 2002. Cabe destacar una vez más en este contexto que las economías en transición no pueden adoptar una política de complacencia, pues la mayoría debe aún recorrer un largo camino para alcanzar el nivel de las economías de mercado maduras de Europa occidental.

ii) Perspectivas a corto plazo

En el 2002 se espera en general un crecimiento relativamente moderado de las economías en transición: según los pronósticos oficiales, el PIB global de la CEI aumentará cerca del 5%, el de los Estados del Báltico ligeramente más del 4% y el de Europa occidental alrededor del 2,75% (cuadro 3). Los promedios para las subregiones dependen en gran medida de los resultados que se esperan en las dos grandes economías de la región: Federación de Rusia y Polonia. En la Federación de Rusia, el presupuesto del 2002 incorpora una tasa de crecimiento del PIB del 4,3%. Cabe señalar que el Ministerio de Desarrollo Económico de la Federación de Rusia preparó tres posibles escenarios de crecimiento para el 2002, en función de la evolución de los precios mundiales del petróleo, y que el escenario que incorpora el proyecto de presupuesto del 2002 es el “optimista”³². Los pronósticos privados son más cautelosos: según un compendio de pronósticos privados publicado por el Banco Mundial, la tasa de crecimiento del PIB oscilará en el 2002 entre 1,6% y 3,8%³³.

En Polonia, tras extensas consultas y debates sobre políticas, se aprobó finalmente en marzo un proyecto que refleja el programa gubernamental para hacer frente a la crisis. Este presupuesto contiene varias medidas de austeridad para reducir el déficit fiscal y se espera que éstas produzcan una mayor contracción de la demanda interna. Según las previsiones, este ajuste tendrá efectos negativos en la actividad económica: la tasa de crecimiento del PIB que se incorporó en el presupuesto del 2002 es de sólo el 1%, cifra análoga a la obtenida en el 2001. A diferencia de la

³² Según el informe preparado por el Ministerio de Desarrollo Económico, si en el 2002 el precio de las exportaciones de petróleo de la Federación de Rusia es en promedio de 23,5 dólares el barril, se prevé que el PIB aumentará un 4,3%; si el precio es en promedio 18,5 dólares por barril, el PIB aumentará un 3,5%; y si el precio del barril baja a 16,5 dólares, el crecimiento del PIB se reducirá al 3,1% (*Interfax News Agency, Daily Financial Service*, 6 de febrero de 2002 publicado en *Reuters Business Briefing*, 12 de febrero de 2002). Para mayores detalles sobre los efectos del precio del petróleo en los resultados económicos de la Federación de Rusia véase cap. 3.1 iv).

³³ *Interfax International, Weekly Business Report*, 19 de febrero de 2002, publicado por *Dow Jones Reuters Business Interactive* (Factiva).

Federación de Rusia, sin embargo, algunos pronósticos privados parecen más optimistas respecto de las perspectivas a corto plazo de la economía polaca³⁴.

En el resto de Europa oriental, los Gobiernos de Bulgaria, Croacia, Hungría, la República Checa, Rumania y Yugoslavia prevén una reducción del crecimiento en el 2002 con respecto al 2001 (cuadro 3). La razón que se suele aducir es el efecto diferido de la desaceleración de la economía mundial y de Europa occidental. Con todo, se espera que las tasas de crecimiento anual del PIB de estos países se mantenga entre el 3% y el 4%. Por el contrario en Eslovaquia, según pronósticos oficiales, en el 2002 se producirá una aceleración del crecimiento del PIB, que reflejará las medidas de ajuste tomadas en 1999-2000, mientras que en la ex República Yugoslava de Macedonia se prevé una reanudación del crecimiento después de la fase descendente del 2001.

Tras dos años de vigoroso crecimiento económico, en el 2002 se espera una desaceleración en los Estados del Báltico. Probablemente será más pronunciada (el PIB aumentará alrededor del 4% o incluso menos) en Estonia y Lituania, que dependen en general de factores externos (un alto grado de apertura en el caso de Estonia y una gran dependencia de la elaboración de petróleo y las exportaciones de productos refinados, en el caso de Lituania. En Letonia, donde el fuerte crecimiento del PIB en el 2001 se debió principalmente a una pujante demanda interna, el producto agregado probablemente seguirá creciendo en el 2002 a un ritmo acelerado (cerca del 5%).

Pese a cierta desaceleración, la CEI seguirá siendo la subregión de más rápido crecimiento de la región de la CEPE en el 2002. Según los pronósticos oficiales, el PIB de Ucrania aumentará en el 2002 un 6%, aunque hay pronósticos privados menos optimistas³⁵. En febrero, el Parlamento de Kazajstán aprobó un programa económico a mediano plazo, que prevé un crecimiento del PIB a una tasa media anual del 5% al 7% entre el 2002 y el 2004³⁶; el presupuesto correspondiente al 2002 incorpora una tasa de crecimiento del 7%. En Georgia, las proyecciones presupuestarias para el 2002 prevén un crecimiento del PIB del 3,5%, aunque el Ministerio de Economía, Industria y Comercio es más optimista y espera un aumento del 4,9% al 7,1%³⁷. En la mayoría de los otros países de la CEI, los Gobiernos esperan en el 2002 tasas de crecimiento del PIB del orden del 5% al 8%.

³⁴ Según el pronóstico del Centro de Investigación Socioeconómica (CASE), en el 2002 el PIB de Polonia puede aumentar cerca del 2% (*Polish News Bulletin*, 15 de marzo de 2002, publicado por *Dow Jones Reuters Business Interactive* (Factiva)).

³⁵ En febrero, el Centro Internacional de Estudios Políticos pronosticó que en el 2002 la tasa de crecimiento del PIB se reduciría al 4,5% (*Ukrainian News*, 25 de febrero de 2002, publicado en *Dow Jones Reuters Business Interactive* (Factiva)).

³⁶ *Interfax International, Daily Business Report*, 26 de febrero de 2002, publicado en *Dow Jones Reuters Business Interactive* (Factiva).

³⁷ *Black Sea Press*, 8 de enero de 2002, publicado en *Reuters Business Briefing*, 18 de enero de 2002.

Cuadro 1
Variaciones anuales del PIB real en la región de la CEPE, 1999-2002

(Cambio porcentual en comparación con el año anterior)

	1999	2000	2001 ^a	2002 ^b
Región de la CEPE	3,2	4,2	1,7	1,8
Europa occidental	2,2	3,5	1,3	1,4
Unión Europea	2,6	3,4	1,7	1,3
Zona del euro	2,7	3,4	1,6	1,2
América del Norte	4,2	4,2	1,2	1,6
Estados Unidos	4,1	4,1	1,2	1,6
Europa oriental ^c	1,5	3,8	3,2	2,8
CEI	4,5	8,3	6,2	4,8
Federación de Rusia	5,4	9,0	5,0	4,3
<i>Para información:</i>				
Europa (oriental y occidental)	2,1	3,5	1,5	1,5
Europa (oriental y occidental) y CEI	2,4	4,2	2,1	2,0

Fuente: Cuadros 1.2.1 y 1.3.1 del presente estudio.

Nota: Las cifras ponderadas para el cálculo de los totales regionales se obtuvieron convirtiendo a dólares (utilizando las paridades del poder adquisitivo) los datos del PIB de 1996 expresados en unidades de moneda nacional.

^a Estimación preliminar.

^b Pronóstico.

^c Incluidos los Estados del Báltico.

Cuadro 2
PIB real en las economías de mercado de la CEPE, 2000-2002

(Cambio porcentual en comparación con el año anterior)

	2000	2001 ^a	2002 ^b
Alemania	3,0	0,6	0,7
Austria	3,0	1,1	1,1
Bélgica	4,0	1,3	1,1
España	4,1	2,8	1,8
Finlandia	5,6	0,7	1,3
Francia	3,6	2,0	1,4
Grecia	3,8	4,1	3,2
Irlanda	11,5	6,5	3,7
Italia	2,9	1,8	1,1
Luxemburgo	7,5	4,0	3,0
Países Bajos	3,5	1,5	1,1
Portugal	3,4	1,7	1,3

	2000	2001 ^a	2002 ^b
Zona del euro	3,4	1,6	1,2
Dinamarca	3,0	1,3	1,4
Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte	3,0	2,3	2,0
Suecia	3,6	1,4	1,6
Unión Europea	3,4	1,7	1,3
Chipre	5,1	3,7	2,8
Islandia	3,6	1,1	2,4
Israel	6,4	-0,5	-
Malta	5,4	-0,3	-0,3
Noruega	2,3	1,4	2,3
Suiza	3,0	1,3	1,1
Turquía	7,2	-7,3	2,6
Europa occidental	3,5	1,3	1,4
Canadá	4,4	1,5	1,4
Estados Unidos	4,1	1,2	1,6
América del Norte	4,2	1,2	1,6
Japón	2,4	-0,5	-1,1
Total	3,6	1,0	1,1

Para información:

Cuatro grandes economías de Europa occidental	3,1	1,6	1,2
Europa occidental y América del Norte	3,9	1,2	1,5

Fuente: Estadísticas nacionales; OCDE, *Economic Outlook*, No. 70 (París), diciembre de 2001; Consensus Economics, Inc., *Consensus Forecasts* (Londres), varios números.

^a Estimaciones preliminares.

^b Pronósticos.

Cuadro 3 Cambios anuales del PIB real en Europa oriental, los Estados del Báltico y la CEI, 1999-2002

(Porcentaje)

	1999	2000	2001		2002
			Pronóstico de abril	Resultado real	Pronóstico oficial
Europa oriental	1,7	3,7	4,2	3,0	2,7
Albania	7,3	7,8	5-7	7*	7
Bosnia y Herzegovina ^a	..	9,1	7-9	8*	6
Bulgaria	2,4	5,8	5	4,9	4
Croacia	-0,4	3,7	3-4	4,3*	4
Eslovaquia	1,9	2,2	3,2	3,3	3,6
Eslovenia	5,2	4,6	4,5	3,0	2,9-3,6
ex República Yugoslava de Macedonia	4,3	4,6	6	-4,6	4
Hungría	4,2	5,2	4,5-5	3,8	3-4

	1999	2000	2001		2002
			Pronóstico de abril	Resultado real	Pronóstico oficial
Polonia	4,1	4,0	4,5	1,1	1
República Checa	-0,4	2,9	3	3,6	2,4-3,4
Rumania	-1,2	1,8	4,1	5,3	4,5
Yugoslavia ^b	-17,7	6,4	5	6,2	4
Estados del Báltico	-1,7	5,4	4,7	6,2	4,2
Estonia	-0,7	6,9	6	5,3	3,5-4
Letonia	1,1	6,8	5-6	7,6	4,5-5,5
Lituania	-3,9	3,9	3,7	5,7	4
CEI	4,5	8,3	4,2	6,2	4,8
Armenia	3,3	6,0	6,5	9,6	6
Azerbaiyán	7,4	11,1	8,5	9,9	8,5
Belarús	3,4	5,8	3-4	4,1	4-5
Federación de Rusia	5,4	9,0	4	5,0	4,3
Georgia	3,0	2,0	3-4	4,5	3,5
Kazajstán	2,7	9,8	4	13,2	7
Kirguistán	3,7	5,4	5	5,3	4,5
República de Moldova ^c	-3,4	2,1	5	6,1	6
Tayikistán	3,7	8,3	6,7	10,2	8
Turkmenistán ^d	17,0	17,6	16	20,5	18
Ucrania	-0,2	5,9	3-4	9,1	6
Uzbekistán	4,4	4,0	4,4	4,5	5,1
Total	3,3	6,5	4,2	5,0	4,0
<i>Para información:</i>					
ETEC-5	3,0	3,8	4,1	2,3	2,1
ETEM-7	-1,7	3,5	4,5	4,9*	4,4

Fuente: Estadísticas nacionales, Comité de Estadísticas de la CEI y comunicaciones directas de las oficinas nacionales de estadísticas a la secretaría de la CEPE.

Nota: Los totales han sido calculados por la secretaría de la CEPE, utilizando las paridades del poder adquisitivo del Programa de comparación europea de 1996. Los pronósticos son de instituciones coyunturales nacionales o pronósticos del gobierno relacionados con la formulación del presupuesto central. Los totales corresponden a: Europa occidental (los 12 países incluidos en ese grupo), y los subgrupos ETEC-5 (economías en transición de Europa central: Eslovaquia, Eslovenia, Hungría, Polonia y República Checa) y ETEM-7 (economías en transición de Europa sudoriental: Albania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, la ex República Yugoslava de Macedonia, Rumania y Yugoslavia); los Estados del Báltico (Estonia, Letonia, Lituania); y la CEI (los 12 países miembros de la Comunidad de Estados Independientes).

^a Datos comunicados por la Oficina de Estadísticas de la Federación; no incluyen la zona de la República Srpska.

^b Los datos no incluyen Kosovo ni Metohija.

^c No incluye Transdniestria.

^d Las cifras correspondientes a Turkmenistán deben tomarse con cautela. En particular, los procedimientos de deflación que se utilizan para computar oficialmente las tasas de crecimiento no están bien documentados y la fiabilidad de las cifras es cuestionable.