

FOCUS · Rusia en la encrucijada

Entre las economías emergentes, Rusia está sorprendiendo negativamente por sus resultados recientes en materia de crecimiento. De cumplirse con las previsiones del FMI, Rusia habría crecido un pobre 1,5% en 2013. Entre los grandes emergentes, solo México registraría un crecimiento menor en dicho ejercicio. Este comportamiento suscita interrogantes sobre las posibilidades económicas del país, tanto a corto como a medio plazo.

La dinámica a corto plazo ha venido presidida por la debilidad de las exportaciones (lastradas por la menor demanda energética de la eurozona), la atonía del consumo público y el pulso débil de la inversión privada. Como resultado, el crecimiento aflojó hasta el 1,2% interanual en 2T, y repitió ese mal registro en 3T. El cuarto trimestre no parece haber sido mucho mejor. Sin embargo, para 2014, cabe esperar que la recuperación de la eurozona reavive la demanda exterior rusa. Tras el tirón inicial de las exportaciones, llegaría el turno de la inversión. Asimismo, las perspectivas alcistas de las cotizaciones de materias primas energéticas deberían facilitar un apoyo apreciable al crecimiento, ya que las exportaciones de petróleo, gas y productos derivados representan un 17% del PIB. Todo ello hace esperar que Rusia crezca un 3,0% en 2014. A pesar de este previsible rebote, nuestro pronóstico es que el gigante euroasiático solo crecerá en promedio un 3,4% en los próximos cinco años, una cifra claramente inferior a la de otros emergentes, tesis que, además, difícilmente variará en las dos próximas décadas. ¿Qué factores explican que, en un contexto de recuperación global de la actividad, Rusia se quede atrás? Aunque existen diferentes lecturas de la cuestión, muchas de ellas comparten la necesidad de una nueva oleada de reformas estructurales y los efectos de una demografía en retroceso.

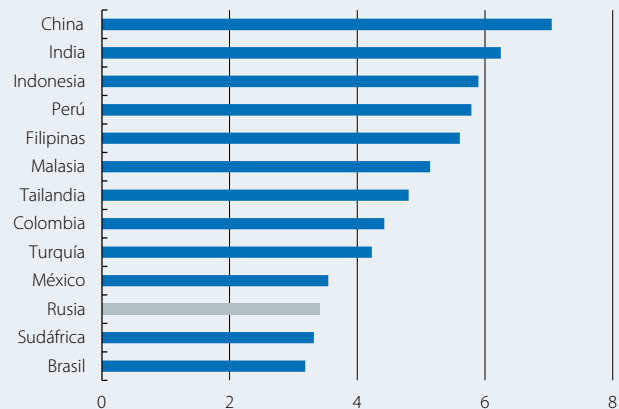
En materia de reformas, existen dos aspectos que se consideran prioritarios. El primero, la superación de una serie de cuellos de botella productivos que se están evidenciando desde mediados de la década de 2000. Por citar un caso especialmente significativo: desde 2004 el crecimiento de la capacidad extractiva de petróleo se ha ralentizado apreciablemente. Ello supone que no se puedan aprovechar con plenitud los episodios alcistas de los precios de las materias primas. Otro ámbito de insuficiencia es el de la inversión pública, especialmente en infraestructuras. Por lo que se refiere a la dinámica de la población, el problema fundamental es que Rusia afronta un declive demográfico abrupto, circunstancia poco común entre las economías emergentes. Entre 2013 y 2035, Rusia perderá 13 millones de habitantes, cerca del 9% de la población actual, fruto de la baja natalidad y de un saldo migratorio positivo pero reducido. En este contexto, Rusia abandonará ya en 2015 lo que se denomina la «venta-

na demográfica» (cuando los menores de quince años suponen menos del 30% de la población y los mayores de 65 años no superan el 15%). Cuando un país está en dicha «ventana», la capacidad productiva y de consumo de la población es, en términos de ciclo demográfico, máxima. En comparación, otro emergente que afronta una demografía complicada, como China, no saldrá de su «ventana demográfica» hasta 2025.

Para paliar esta presión negativa derivada del retroceso y el envejecimiento demográficos, Rusia tendría que acelerar reformas estructurales que impulsaran una recapitalización de la economía (mediante mejoras en su capital humano, tecnológico e infraestructuras), junto a cambios en materia institucional (en especial, en el ámbito de la gobernanza, la justicia y el entorno de los negocios). Todo ello entendido como recetas que promuevan una aceleración permanente de la productividad.

Crecimiento previsto en 2014-2018

Variación anual promedio (%)

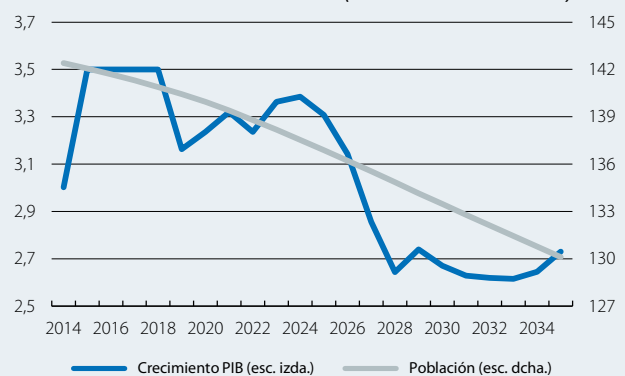


Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI.

Proyecciones de crecimiento económico y población

Variación anual (%)

(Millones de habitantes)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI, Oxford Economics y Thomson Reuters Datastream.