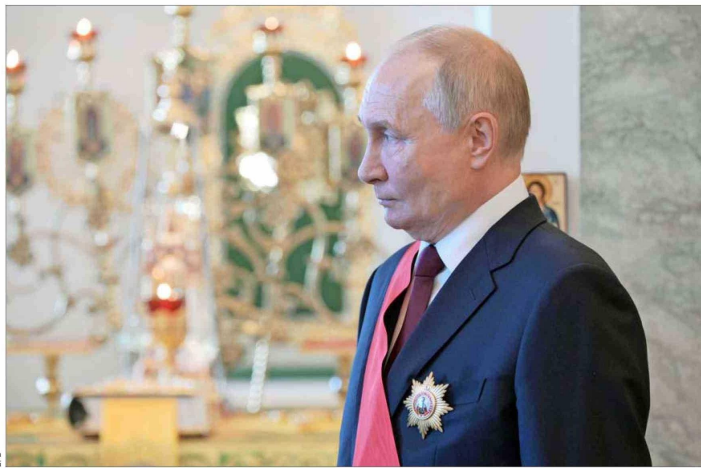


Una incursión ucraniana en Rusia representa un enorme bochorno para Vladimir Putin y su liderazgo militar. Decenas de miles de residentes han sido evacuados después de que las tropas ucranianas atravesaran la frontera. Las fuerzas armadas rusas, sorprendidas, están respondiendo con tardanza. El rublo se está desplomando, mientras aumentan las preocupaciones sobre el futuro de la guerra. Sin embargo, en el frente interno al menos, las cosas lucen mejor que nunca para Putin. A pesar de las sanciones y del estatus de paria, la economía de Rusia está creciendo con fuerza. Resulta que el gasto desenfrenado, en tiempos de guerra, realmente pone las cosas en marcha.

El PIB de Rusia aumentará más de un 3% en términos reales este año, continuando su crecimiento más rápido desde principios de la década de 2010. En mayo y junio, la actividad económica "aumentó significativamente", según el banco central. Otras medidas de "tiempo real" de la actividad, incluyendo una publicada por Goldman Sachs, sugieren que la economía está acelerando. El desempleo está cerca de un mínimo histórico. La inflación es demasiado alta —en julio, los precios subieron un 9,1% interanual, por encima del objetivo del banco central del 4%—, pero con los ingresos en efectivo creciendo un 14% interanual, el poder adquisitivo de los rusos está aumentando rápidamente. A diferencia de las personas en casi todos los demás países, los rusos se sienten bien acerca de la economía.

La confianza del consumidor, medida por la agencia estadística de Rusia, está muy por encima de su promedio desde que Putin asumió el poder hace 24 años. Se podría pensar que está manipulando los números, pero el Centro Levada, una encuestadora independiente, encuentra tendencias igualmente sorprendentes. Solo una vez en las últimas tres décadas ese sentimiento ha sido más alto. La confianza de los rusos en su situación financiera, según datos oficiales, saltó recientemente a un máximo histórico. Están más inclinados a hacer grandes compras, como un auto o un sofá, y los restaurantes están a reventar. El año pasado, los rusos importaron un 18% más de coñac que en 2019, según nuestra estimación, mientras que gastaron un 80% más en importaciones de vino espumoso. Sberbank, la institución financiera más grande del país, señala que en junio el gasto total de los consumidores aumentó un 20% interanual en términos nominales.

Los últimos datos contrastan marcadamente con los de la década de 2010. En aquel entonces, la producción y los ingresos crecían lentamente o no avanzaban en absoluto. Para 2018, los salarios reales no eran más altos que en



**Vladimir Putin no puede mantener déficits presupuestarios para siempre:** a las tasas actuales, las reservas de Rusia se agotarán en unos cinco años. Pero la economía también ha demostrado su resiliencia en los últimos años.

La segunda razón para la fiesta económica de Rusia se relaciona con su inusual política monetaria. Para lidiar con la alta inflación, el banco central ha aumentado las tasas de interés desde 7,5% hasta 18%. Es posible que se avencinen más aumentos. Esto tiene el efecto de fortalecer el rublo al atraer inversión extranjera de países "amigos" como China e India, lo que a su vez reduce el precio de las importaciones y, por lo tanto, la inflación. También anima a la gente a ahorrar, recortando el gasto de los consumidores. En una economía normal, las tasas más altas perjudicarían a los hogares y empresas endeudadas, ya que su costo de repago de la deuda aumentaría. Sin embargo, el gobierno ha protegido casi por completo a la economía real de una política monetaria más restrictiva.

Hay una asombrosa variedad de esquemas. A principios de este año, el gobierno facilitó mucho que los consumidores suspendieran los pagos de préstamos, siempre que pudieran demostrar que sus ingresos habían disminuido o que estaban "afectados por una emergencia". Los bancos han ofrecido vacaciones de préstamos a los soldados en Ucrania. Un esquema hipotecario, recientemente cerrado, mantuvo las tasas de préstamos fijas en 8%, menos de la mitad de la tasa de política actual. Un programa de "hipoteca industrial" ha canalizado préstamos a empresas a tasas tan bajas como 3% anual. También se tuerce el brazo a los bancos para que no aumenten las tasas demasiado. Cuando el sector financiero pierde ingresos como consecuencia, el Estado a menudo interviene para compensar la diferencia.

Esta injerencia tiene efectos fácilmente observables. Según datos oficiales, en el primer trimestre de este año los hogares gastaron el 11% de sus ingresos disponibles en el servicio de la deuda —aproximadamente lo mismo que hace tres años, cuando la tasa de política era considerablemente más baja—. En el último año, la tasa de interés que enfrentan los hogares y las empresas ha aumentado, pero solo aproximadamente la mitad de lo que ha subido la tasa de política. El nuevo endeudamiento sigue siendo saludable. Los préstamos a empresas están creciendo a más del 20% anual. Desde que Rusia invadió Ucrania, los préstamos al consumo no garantizados han crecido casi tan rápido como los salarios nominales; es decir, muy rápido.

¿Cuánto tiempo puede durar la fiesta? Mucho depende de la guerra. Una caída continua del rublo aumentaría la inflación; un mayor reclutamiento militar empeoraría la escasez de mano de obra. En algún momento, la gente podría enfadarse por el costo de la vida. Y Putin no puede mantener déficits presupuestarios para siempre: a las tasas actuales, las reservas de Rusia se agotarán en unos cinco años. Pero la economía también ha demostrado su resiliencia en los últimos meses. Entonces, por ahora, la fiesta continúa.

Artículo traducido del inglés por "El Mercurio".

THE ECONOMIST:

# Vladimir Putin gasta en grande y hace que la economía de Rusia se dispare

¿Cuánto tiempo puede durar la fiesta?

2012. La gente estaba harta. Una ronda de sanciones, que Occidente lanzó en 2014 tras la anexión de Crimea por parte de Putin, contribuyó al malestar. También lo hizo una política fiscal inusualmente austera, que implicaba aumentos en la tributación y recortes en el gasto. La pandemia de covid-19 y otra ráfaga de sanciones occidentales, impuestas en 2022 en respuesta a la invasión a gran escala de Ucrania por parte de Putin, agravaron los problemas financieros de los rusos.

¿Qué explica el cambio? Es tentador atribuirlo a las exportaciones rusas. Putin ha podido desviar hidrocarburos que antes se destinaban a Europa hacia otras partes del mundo. Los oligarcas rusos, y las empresas que dirigen, están mejor de lo que se temía al inicio de la guerra. En realidad, sin embargo, el rendimiento reciente de las exportaciones rusas no es nada del otro mundo. Los precios del petróleo son más bajos que hace un par de años. En el primer trimestre de 2024,

el valor total de las exportaciones físicas de Rusia fue un 4% menor en términos de dólares que en el mismo período de 2023, y un tercio menor que en 2022.

Para entender la aceleración de la economía, hay que mirar dos aspectos de la política macroeconómica. El primero es la política fiscal. Putin ha abandonado la austeridad mientras redobla su apuesta por la guerra. Es sensible a la opinión pública y reconoce que necesita comprar el apoyo del pueblo para su invasión de Ucrania. Este año, Rusia tendrá un déficit presupuestario del 2% del PIB —alto para sus estándares—, que está financiando en gran parte al recurrir a enormes reservas financieras acumuladas durante la década de 2010. En efecto, Rusia ahorró ayer para festejar hoy. El gasto total del gobierno aumentó en un promedio de 15%, tanto en 2022 como en 2023, y se presupuestó un aumento ligeramente menor este año. Los ministros están destinando gran parte de este gasto extra a la guerra en Ucrania. Datos publicados por el Banco de Finlandia sugieren que el gasto militar aumentará en un 60% este

año, impulsando la producción de armas y municiones, y también poniendo dinero en los bolsillos de las personas.

¿Patriotas o mercenarios?

En julio, Putin duplicó el bono federal para quienes se inscriben para luchar desde 195.000 rublos (US\$ 2.200) a 400.000 rublos, que las autoridades regionales deben complementar. El gobierno está destinando sumas enormes a la compensación de las familias de los muertos en combate. Y el derroche de Rusia va más allá del gasto relacionado con la guerra. Putin está derrochando dinero en pagos de bienestar: en junio aumentó las pensiones para algunos beneficiarios en casi un 10%. El gobierno también está gastando mucho en infraestructura, incluyendo una carretera de Kazán a Ekaterimburgo, dos ciudades a 730 km de distancia. De hecho, está gastando en prácticamente todo lo que le plazca. Mijaíl Mishustin, el primer ministro de Rusia, se jactó recientemente de un programa gubernamental para pagar vacaciones a los niños en Crimea.

