

## EN ESTE NÚMERO

- 2 **Calendario**
- 2 **Indicadores**
- 3 **Actualidad**  
*Inauguración del AFRITAC Central*  
*Entrevista a Rajan*
- 8 **Políticas**  
*El financiamiento contingente*
- 10 **Panorama regional**  
*El crecimiento de América Latina*
- 12 **Panorama nacional**  
*Nepal*
- 13 **Análisis**  
*Las instituciones presupuestarias*  
*Los subsidios energéticos*
- 16 **Foro**  
*La TI y los países de mercados emergentes*

## El FMI consolida la asistencia técnica en África

Pág. 3

El 9 de enero, en Libreville, Gabón, se abrió el tercer centro regional de asistencia técnica en África subsahariana, dotando así a ocho países miembros con una mayor capacidad para formular y aplicar políticas de estabilidad macroeconómica, crecimiento y reducción de la pobreza. En la inauguración, el Director Gerente, Rodrigo de Rato, destacó la importancia de las instituciones sólidas y del compromiso del FMI para ayudar a los países de bajo ingreso a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio.



Stephen Jaffer/FMI

## Rajan advierte sobre el proteccionismo

Pág. 4

Los fuertes desequilibrios mundiales y la creciente desigualdad en muchos países industriales y de mercados emergentes invitan a un resurgimiento del proteccionismo. Así opina Raghuram Rajan —de regreso en la Universidad de Chicago tras dejar el cargo de Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI a finales de 2006— en una entrevista en que habla además de la economía mundial, el papel del FMI en el afianzamiento de la estabilidad económica y financiera y las vicisitudes de su antiguo trabajo.



Eugene Salazar/FMI

## El FMI considera un nuevo instrumento de financiamiento

Pág. 8

El FMI analiza la posibilidad de crear un nuevo instrumento para atender las necesidades de inversión de los países de mercados emergentes que recurren a los mercados financieros mundiales. Con la experiencia de los préstamos contingentes y la gestión de crisis, el FMI consulta con autoridades y expertos académicos sobre cómo ayudar a los países a sortear las terribles secuelas de las pérdidas repentinas de acceso a los mercados financieros, preservando la confianza ante los shocks y reduciendo el riesgo de crisis.

## Eliminación de los subsidios a los combustibles

Pág. 14

Los países en desarrollo suelen imponer controles sobre los productos petroleros para proteger a los pobres contra alzas bruscas de precios. Pero según un nuevo documento de trabajo del FMI, los más beneficiados en efecto son los ricos, mientras que los subsidios roban importantes recursos a fines más productivos. Una ayuda más eficaz para los pobres consistiría en reemplazar los subsidios con medidas de asistencia social bien focalizadas.



Ali Jarekji/Reuters

# Calendario

## ENERO DE 2007

**16-17** Foro de Europa Central y Oriental sobre la Euro-moneda, "The CEE: Separating Rhetoric from Reality", Viena, Austria

**22** Simposio Internacional del Banco de Japón, "Ten Years After the Asian Currency Crisis: Future Challenges for the Asian Economies and Financial Markets", Tokio, Japón

**22-24** Foro Mundial sobre el Desarrollo Sostenible: "Meeting the MDGs: Exploring the Natural Resource Dimensions", Instituto de Energía y Recursos, Nueva Delhi, India

**24-28** Reunión Anual del Foro Económico Mundial, Davos, Suiza

**25** Congreso Internacional de Donantes, París, Francia

## FEBRERO

**7-8** Segundo Foro de la OCDE en México: Foro Internacional sobre Políticas Públicas para el Desarrollo de México, organizado por la OCDE, el Banco Mundial, el PNUD, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Ciudad de México, México

**9-10** Reunión de Ministros del G-7, Essen, Alemania

**13-15** Foro Mundial: "Building Science, Technology, and Innovation Capacity for Sustainable Growth and Poverty Reduction", Banco Mundial, Washington, Estados Unidos

## MARZO

**4-6** Conferencia Anual de 2007 del Instituto de Banqueros Internacionales, Washington, Estados Unidos

**17-19** Conferencia Anual de la Red Parlamentaria del Banco Mundial, Sudáfrica

## ABRIL

**2-4** Conferencia Regional sobre la Educación Secundaria en África, Ministerio de Educación de Ghana, Accra, Ghana

**14-15** Reuniones de Primavera de 2007 del Grupo del Banco Mundial y el FMI, Washington, Estados Unidos

**26-27** Conferencia "New Perspectives on Financial

Globalization", patrocinada por el Departamento de Estudios del FMI y la Universidad de Cornell, Washington, Estados Unidos ([www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/finflo/042607.htm](http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/finflo/042607.htm))

## MAYO

**20-21** Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Reunión Anual y Foro Empresarial, Kazán, Rusia

## JUNIO

**6-8** Cumbre del G-8, Heiligendamm, Alemania

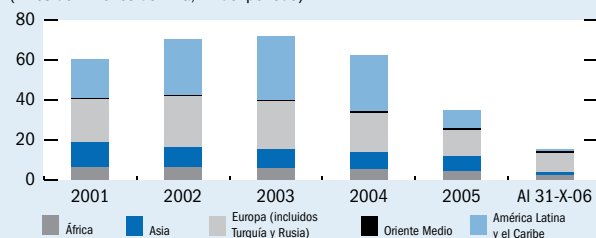
### Directorio Ejecutivo del FMI

Véase una lista actualizada de las reuniones del Directorio Ejecutivo en [www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp](http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp).

# Indicadores

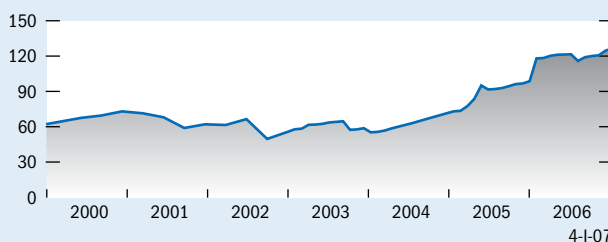
## Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



## Recursos del FMI disponibles

(Capacidad de compromiso futura a un año; miles de millones de DEG)



Nota: Los derechos especiales de giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI.

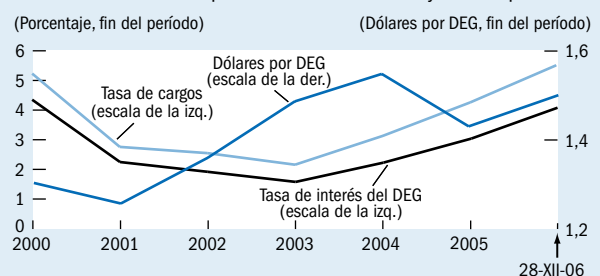
## Préstamos pendientes de mayor cuantía

(Miles de millones de DEG, al 30-XI-06)

No concesionarios (CRG)		Concesionarios (SAE/SCLP)	
Turquía	6,51	Pakistán	0,94
Ucrania	0,59	Congo, Rep. Dem. del	0,55
República Dominicana	0,33	Bangladesh	0,32
Serbia, República de	0,32	Georgia	0,16
Iraq	0,30	Yemen, República de	0,15

## Tasas relacionadas

Tasas de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG



Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

## El FMI inaugura un tercer centro de asistencia técnica en África

**E**l 19 de enero, durante la apertura del tercer centro de asistencia técnica del FMI en África, Rodrigo de Rato, Director Gerente de la institución, afirmó que se trataba de un momento esperanzador. “El crecimiento económico de África subsahariana probablemente supere el 5% este año, por tercer año consecutivo, y las perspectivas para el próximo también son halagüeñas”, dijo. “Y salvo en el caso de Zimbabwe, la inflación ha promediado menos de 10%.”

El Centro Regional de Asistencia Técnica en África Central (AFRITAC Central) abrió sus puertas en Libreville, Gabón. En el acto de inauguración, De Rato aseguró: “hemos aprendido que la asistencia técnica está mejor valorada cuando quienes la prestan trabajan codo a codo con quienes la reciben, y que es importante suministrar ayuda a los países en cuanto la necesitan”.

El AFRITAC Central se suma a los otros dos centros de asistencia técnica del FMI, el AFRITAC Oriental, ubicado en Dar es Salam, Tanzania, y el AFRITAC Occidental, situado en Bamako, Malí (véase el recuadro).

La idea del nuevo centro se hizo realidad gracias a los aportes financieros del Banco Africano de Desarrollo y de los gobiernos de Alemania y Francia, y también gracias al ofrecimiento del Gobierno de Gabón para ejercer de anfitrión.

### Prioridades críticas para África

El fortalecimiento de la asistencia técnica en África respalda la estrategia a mediano plazo del FMI, cuyo objetivo claro, según De Rato, es “ayudar a los países de bajo ingreso a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio”. El FMI también está poniendo al día el marco de sostenibilidad de la deuda en beneficio de este mismo

#### Asesoramiento y capacitación apremiantes en los AFRITAC

**Inauguración:** *Oriental* en octubre de 2002, *Occidental* en mayo de 2003, *Central* en enero de 2007.

##### Campo de atención:

**Oriental:** Eritrea, Etiopía, Kenya, Rwanda, Tanzania y Uganda.

**Occidental:** Benin, Burkina Faso, Côte d’Ivoire, Guinea, Guinea Bissau, Malí, Mauritania, Níger, Senegal y Togo.

**Central:** Burundi, Camerún, Chad, Guinea Ecuatorial, Gabón, la República Centroafricana, la República del Congo y la República Democrática del Congo.

**Número total de asesores:** 19.

**Costo operativo anual combinado:** US\$14 millones.

**Temas de capacitación típicos:** Gestión de tesorería, riesgo crediticio, descentralización fiscal, administración aduanera, fraude fiscal y aduanero, reforma presupuestaria, administración de las finanzas públicas, estadísticas nacionales y prácticas óptimas de microfinanciamiento.



El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, con huérfanos por el SIDA en Yaundé, Camerún, durante la segunda escala de su gira por África.

grupo. “Los países tienen un interés legítimo en aprovechar el margen crediticio que se ha abierto gracias al alivio de la deuda para acelerar el avance hacia los Objetivos”, señaló De Rato, quien, sin embargo, lanzó una advertencia contra la captación de préstamos destinados a financiar gastos que no mejoren la situación económica y pongan en peligro un progreso que tanto ha costado.

Una de las responsabilidades fundamentales del FMI es ayudar a los países a elaborar y ejecutar políticas que promuevan la estabilidad macroeconómica, que es esencial para el crecimiento sostenible y la reducción de la pobreza. Según De Rato, “ya está ampliamente aceptada la idea de que la solidez institucional es crítica para el crecimiento y el desarrollo económico”, por lo que “el FMI considera que el fortalecimiento de las capacidades es una prioridad clave para África y ha respondido al llamado de los dirigentes africanos que le instaban a incrementar la asistencia a la región”. De hecho, desde la inauguración del primer AFRITAC, a fines de 2002, el volumen anual de asistencia técnica a África ha aumentado más del 20%. El FMI también prevé asignar más personal a los directores ejecutivos que representan a los países africanos.

“Estoy seguro”, declaró De Rato, “que al extender los centros de asistencia técnica, y sobre todo los tres centros que funcionan hoy en África, estamos obrando con acierto [...] Estos centros promoverán la solidez de las instituciones, estimularán el crecimiento y mejorarán el nivel de vida”.

En Gabón, De Rato se reunió con el Presidente el Hadj Omar Bongo Ondimba y con altos funcionarios de su gobierno. Luego viajó a Camerún para dialogar con el Presidente Paul Biya y sus asesores sobre los retos que enfrenta el país tras haber recibido alivio de la deuda y sobre la ayuda que puede prestarle el FMI, y visitó un centro de niños que han perdido a sus padres a causa del SIDA. ■

## Entrevista a Raghuram Rajan

# Persiste el riesgo mundial de proteccionismo

**A** fines de 2006 Raghuram Rajan dejó el puesto de Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI para reanudar su carrera de docente e investigador en la Universidad de Chicago. Cuando Rajan se incorporó al FMI en septiembre de 2003 era el primer economista en Jefe procedente de un país en desarrollo —India— y el primer especialista en finanzas internacionales y no en macroeconomía. Ese mismo año había recibido el premio Fisher Black, que se otorga a la persona de menos de 40 años que más haya contribuido a la teoría y la práctica de las finanzas. En esta entrevista con Laura Wallace, Rajan habla de la economía mundial, del FMI como promotor de la estabilidad económica y financiera, y del delicado equilibrio que representa ser economista en Jefe.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cómo piensa que evolucionará la función del FMI, sobre todo ahora que no hay tantas crisis?

**RAJAN:** Es bueno que haya menos crisis como las de antes, en las que había que volcar dinero a baldes. Puede que las crisis venideras sean diferentes, que tengan una génesis más lenta pero un impacto más costoso y extendido. Por ejemplo, la insuficiente inversión energética —aun la de hoy— traerá largas consecuencias. Como resultado de los grandes desequilibrios mundiales existe la posibilidad de una reacción proteccionista o de un ajuste brusco de los precios de los activos. Algunos de estos procesos lentos saltan a la vista a nivel multilateral, pero no a nivel de un solo país.

Otro ejemplo: con una evolución demográfica es necesario que el capital pueda circular desde países cuya población está envejeciendo hacia los que tienen aún una población joven; así se puede aunar capital y mano de obra para aumentar la producción. La manufactura también se está concentrando en los países en desarrollo. Pero si los mercados están ubicados en los países desarrollados, ahí es donde los países en desarrollo necesitan tener entidades que se ocupen del diseño y de la mercadotecnia. Esto significa que los mercados emergentes deben invertir tanto del lado de la inversión y el desarrollo como del lado de la distribución en los países desarrollados. Por eso a todos los países les conviene impedir que se alcen barreras que traben la inversión transfronteriza.

El FMI tiene una función muy importante: propiciar el diálogo multilateral para abordar los problemas que tienen soluciones multilaterales y aprovechar ese proceso para alentar el cambio en los distintos países. Una de sus nuevas herramien-

tas son las consultas multilaterales, que lanzamos en 2006 con la mirada puesta en los enormes desequilibrios mundiales. Lo bueno de este instrumento es que reúne a la gente más indicada para debatir un tema concreto. Hasta ahora los foros internacionales han sido demasiado amplios o demasiado exclusivos.

Al FMI también le toca un papel tradicional en la supervisión bilateral, un papel que debemos seguir replanteándonos para garantizar su calidad y utilidad para países miembros cada vez más evolucionados. En este momento el hincapié está en mejorar la integración de la supervisión del sector financiero con las consultas regulares.

En resumidas cuentas, aun si no hay incendios, hay que pensar en prevenirlos. Pero eso requiere suficiente flexibilidad para que —hablando a nivel muy general— haya más personal en los departamentos regionales (los que apagan los incendios) en épocas de crisis y más personal en los departamentos funcionales (los que analizan los riesgos y elaboran medidas precautorias) en épocas de calma. Aún hoy se trata de un equilibrio difícil.

**BOLETÍN DEL FMI:** Las consultas sobre los desequilibrios mundiales de las que hablaba —con Japón, China, Arabia Saudita, Estados Unidos y la zona del euro— no han dado mucho fruto por ahora. ¿Qué hay que hacer para poder avanzar?

**RAJAN:** El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, señaló una vez que estos desequilibrios tardaron años en formarse, por lo tanto no desaparecerán de la noche a la mañana. Es muy importante recordar que se trata de un proceso, no de un acuerdo grandioso por revelación divina y adiós al problema. De hecho, retrospectivamente, el Acuerdo del Plaza y el Acuerdo de Bonn no parecen haber sido especialmente beneficiosos, ni siquiera bien orientados. Así que lo fundamental es crear una estructura para poder encauzar este proceso. Lo bueno del diálogo es que los países importantes pueden llegar a un entendimiento común sobre lo que hay que hacer, y eso nutre el debate interno de cada uno. A la vez, crea un clima de confianza, de modo que cuando surge un problema ya hay canales para discutirlo y resolverlo.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Le parece que va a funcionar?

**RAJAN:** Claro. Sin esperanza no tiene sentido lanzarse a una empresa multilateral. El hecho de que este grupo exista y dialogue ya es un pequeño triunfo.



Rajan: “Más allá de la reforma de las cuotas, necesitamos encontrar otra manera de concederles a los países de mercados emergentes y en desarrollo más influencia y participación.”

**BOLETÍN DEL FMI:** Teniendo en cuenta que los mercados emergentes tienen acumuladas vastas reservas y que nuestros principales accionistas aún no han acordado si los préstamos a gran escala son buenos o no, frente a una crisis, ¿le tocará al FMI un papel importante, como el que tuvo en los años noventa?

**RAJAN:** Puede que se produzca alguna crisis a la antigua, pero a mi parecer las crisis que nos esperan serán muy diferentes, a menos que nuestros miembros no hayan aprendido nada, y no es el caso. Por eso no estoy seguro de que tengamos que desembolsar muchos fondos; lo que sí tendremos que hacer es contribuir a generar confianza en esos países. La cuestión es a través de qué mecanismo concreto. ¿Esperamos a que se produzca una crisis para intervenir? El Departamento de Estudios del FMI viene colaborando con el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas en una serie de planes de seguro que ofrecerían a los países mayor certidumbre en el suministro de fondos a cambio de un examen más riguroso de sus políticas antes de que pueda estallar una crisis. Como dice John Lipsky [Primer Subdirector Gerente del FMI], en vez de ser un obstáculo, tenemos que plantearnos cómo ayudar a los mercados a obrar con acierto.

**BOLETÍN DEL FMI:** Desde el ángulo macroeconómico, ¿qué es lo que más le preocupa a mediano plazo?

**RAJAN:** Lo que más me preocupa es que a medida que se agudiza la desigualdad en muchos países —mercados industriales y emergentes, como China e India— más se afianzan las fuerzas que buscan cercenar los mercados y proteger los puestos de trabajo frente a la competencia. Generalmente, cuando hay crecimiento hay suficiente consenso para suprimir esas fuerzas e

impedir que el crecimiento se descarrile. Pero si ocurre una desaceleración mundial grave esas fuerzas podrían imponerse, y con saña. No sería la primera vez. Tenemos que esforzarnos por promover un crecimiento más inclusivo sin poner en peligro el crecimiento mismo. Y eso suele lograrse creando más oportunidades para la gente, no solo a través de la atención de la salud, la enseñanza y el acceso a los sistemas financieros, sino también instituyendo políticas macroeconómicas que generen un ambiente propicio para un crecimiento generalizado.

**BOLETÍN DEL FMI:** Acaba de mencionar India y China. ¿Es buena la obsesión de India con el desempeño de China?

**RAJAN:** En cierta medida. Después de todo, una de las razones por las cuales la reforma prosperó en India es que la gente vio que un país

vecino grande con problemas parecidos podía crecer rápido. Anteriormente, India le había restado importancia al milagro económico de Asia oriental, alegando que estaba limitado a países pequeños. El peligro, ahora que el mundo habla de “Chindia”, es que los reformistas indios se crucen de brazos y se den por satisfechos. Como bien reconoce el Primer Ministro, a India todavía le queda mucho camino que recorrer. Las tasas de crecimiento se están acercando a las de China, pero China lleva por lo menos 25 años creciendo a este ritmo. India lleva apenas unos 15 y hay muchas cosas que deben salir bien para que pueda ubicarse verdaderamente al mismo nivel que China.

**BOLETÍN DEL FMI:** Y a largo plazo, ¿qué le preocupa? ¿Está pensando el FMI a largo plazo con la seriedad que debería?

**RAJAN:** Cuando uno piensa a 40 años inevitablemente pasa por alto el tema que termina siendo candente. En la década de 1960 la gente pensaba que en el año 2000 andaríamos paseándonos por el aire con un par de cohetes acoplados a la espalda. No se imaginaban que millones de personas se pasarían cinco horas al día en el mundo virtual de Internet, invirtiendo dinero virtual en propiedades virtuales y viviendo romances virtuales. Así que no me atrevería a afirmar que en 40 ó 50 años las dificultades serán exactamente las que prevemos hoy. Ahora bien, sin duda tendremos que lidiar con problemas incipientes como el envejecimiento de la población y el efecto invernadero, y desafortunadamente con temas de larga data como la pobreza y la volatilidad económica.

Lo que se preguntan algunos economistas del FMI es cómo podría influir el largo plazo en el asesoramiento que brindamos.



Stephen Jaffe/FMI

Rajan ante la prensa tras la presentación de *Perspectivas de la economía mundial* en las Reuniones Anuales del FMI y del Banco Mundial de 2006. La posibilidad de que el sector financiero de los países desarrollados origine inestabilidad mundial es una de sus crecientes preocupaciones.

El cambio climático es un buen ejemplo. Tomemos el caso de los países más vulnerables: cuanto más flexibles sean sus economías —y esto incluye cuánto terreno libre tienen—, mejor podrán adaptarse, ya sea abandonando o adoptando ciertas actividades industriales o agrícolas, o incluso trasladándolas físicamente. Canadá, que dispone de grandes espacios abiertos y puede ir desplazándose hacia el norte, goza de más flexibilidad que Bangladesh, donde ya no hay mucho lugar disponible. Como ninguna adaptación sucede de la noche a la mañana, tenemos que incorporar estas cuestiones a largo plazo en el asesoramiento regular. En algunos países adquirirá un carácter más apremiante; en otros, cobrará nuevos giros.

**BOLETÍN DEL FMI:** Al tratar con las autoridades, ¿tiene la impresión de que el FMI sería más eficaz como asesor privado de confianza o como uno de los grandes interlocutores que informa el debate público nacional e internacional? De hecho, ¿se trata de dos papeles antagónicos o complementarios?

**RAJAN:** Depende mucho de la situación. En los países de mercados emergentes y en desarrollo con una capacidad económica que aún es baja —un grupo cada vez más pequeño—, a veces tenemos que hacer el trabajo que normalmente les correspondería a los funcionarios del ministerio de Hacienda y del banco central. En esos casos conocemos todos los engranajes. Y como necesitamos acceso a información privilegiada sería injusto usarla públicamente. Eso no significa que no nos corresponda informar el debate público, pero debemos hacerlo evitando los enfrentamientos.

En los países con sistemas más modernos y transparentes donde el sector privado analiza los datos económicos, más que nada es el hecho de ser independientes lo que nos hace útiles.

No estamos atados a la óptica de las autoridades nacionales, ni siquiera a la del sector privado. En esos casos podemos tener un papel más importante en el debate nacional porque no disponemos de acceso privilegiado a información que no es pública. Aunque el objetivo no es un enfrentamiento con el gobierno, tenemos más margen y más responsabilidad para participar en el debate, ya que lo que aportamos son nuestros análisis y opiniones, no datos que se encuentran fuera del dominio público.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Hasta qué punto es importante que los países de mercados emergentes y en desarrollo se sientan más representados en la toma de decisiones dentro del FMI? ¿Bastará la reforma del régimen de cuotas?

**RAJAN:** La reforma es crítica porque la cuota es en última instancia el número que refleja la re-

presentación y la voz de un país dentro de la institución. La cuota debe reflejar la importancia económica, sea cual fuere la definición que le demos. Y necesitamos encontrar una manera de revisar constantemente las cuotas sin crear un enorme revuelo. Pero si logramos reformar de verdad el sistema de cuotas, ¿cambiará el poder de manos repentinamente dentro del FMI? No, porque las principales economías industriales seguirán siendo grandes y conservarán un número de votos elevado.

Es por eso que, más allá de la reforma de las cuotas, necesitamos encontrar otra manera de concederles a los países de mercados emergentes y en desarrollo más influencia y participación. De lo contrario, el riesgo es que dejen de prestarle mucha atención al FMI, que es lo que han hecho los países industriales salvo en las ocasiones en que el análisis de una política les resulta útil. Porque en este momento los mercados emergentes disponen de suficientes reservas de divisas como para mantenerse al resguardo de todo menos del apocalipsis. La solución está en parte en manos de los países que se sienten subrepresentados. Les toca proponer más ideas y forjar coaliciones, atrayendo a los países que manejan un número de votos más alto. Actualmente hay varios países pequeños cuyos directores ejecutivos ejercen mucho más peso que el que les dan sus cuotas; son un ejemplo que habría que imitar.

**BOLETÍN DEL FMI:** Los estudios que realiza el FMI, ¿son suficientemente independientes y están a salvo de los intereses políticos dentro de la institución? ¿O son más eficaces si hay cierto grado de integración?

**RAJAN:** En mi opinión, están suficientemente protegidos. En cuanto a la independencia, la Gerencia se ha mantenido firme

y ha insistido en que si suprimimos las malas noticias recaerán dudas sobre todas nuestras conclusiones, privándolas de toda utilidad. Por nuestra parte, nos tomamos muy en serio la responsabilidad de elaborar estudios de gran integridad. El Directorio Ejecutivo también ha salido a defendernos más de una vez, por ejemplo cuando las conclusiones de *Perspectivas de la economía mundial* no resultaron del todo halagüeñas para ciertos países miembros.

Obviamente, cuando el Departamento de Estudios entra en el campo de las políticas sobre las que asesora el FMI se producen debates internos muy intensos y vigorosos, y hay que posponer la publicación hasta lograr forjar un consenso interno. Pero ese debate podría enriquecerse con opiniones externas. El FMI tiene que encontrar la manera de organizar un debate externo sin que sus ideas se interpreten automáticamente como la postura oficial de la institución. Creo que ese es el tema que exige más atención.

**BOLETÍN DEL FMI:** A su juicio, ¿cómo puede equilibrar el consejero económico sus obligaciones como portavoz del FMI y su función como investigador que genera ideas nuevas, sobre todo si estas contravienen el dogma institucional?

**RAJAN:** Uno no puede estar visto como un excéntrico de primera. El mundo académico aprecia el espíritu innovador, la manera de pensar distinta, porque ahí es donde está lo nuevo y lo interesante. Pero las autoridades de un país se fijan en las magnitudes, en que todo cuadre. Y a veces lo innovador y lo distinto no son el factor más importante. Los mejores pensadores son conscientes de todo esto, claro. El consejero económico debe intentar compartir reflexiones novedosas con los círculos académicos y brindar un asesoramiento prudente a las autoridades, lo cual no es tarea fácil.

Pero la verdadera dificultad surge cuando las ideas no son del gusto del establishment fuera de la institución. Por ejemplo, ya nuestros primeros estudios me convencieron de que no hay muchos datos que prueben que la ayuda externa haya sido particularmente eficaz. Esa conclusión no le cayó bien a cierta parte del establishment. De hecho, existe toda una industria que se ha hecho dependiente de la ayuda, y como toda industria busca protegerse. Así que al principio hubo una reacción, pero cuando las cosas se calmaron la idea recibió seria atención en ciertos lugares y se la está asimilando en políticas más adecuadas.

Otra preocupación que para mí se ha agravado es la posibilidad de que el sector financiero de los países desarrollados origine inestabilidad mundial. Cuando hablé del tema ante las autoridades de varios bancos centrales en 2005, la acogida

no fue exactamente cálida, pero creo que saqué a la luz una inquietud que ahora muchos mencionan más y más abiertamente.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Le parece necesario que el FMI se esfuerce más por absorber ideas del exterior, por ejemplo del mundo académico?

**RAJAN:** No creo que el problema esté en absorber ideas de afuera; eso es algo que nunca falta en el FMI. Para mí, el problema es convencer a los investigadores del FMI de que tienen derecho a hacer estudios que no se ciñan a viejos moldes sin esperar que nadie de fuera legitime sus ideas. Yo puedo hablar con total franqueza porque no me pueden bajar ni subir de cargo; pero tenemos economistas muy inteligentes a los que hay que convencer de que pueden salirse del molde sin sacrificar por eso la confianza de los colegas. Durante mi jefatura, el FMI ascendió a investigadores que habían seguido una línea poco ortodoxa y creo que eso produce un eco poderoso dentro de la institución. Demasiado a menudo hay una autocensura que reduce la investigación al mínimo común denominador, o sea, pequeños avances técnicos o variaciones de temas ya conocidos.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿En qué ámbitos de investigación tuvo más influencia la dirección a su cargo?

**RAJAN:** En líneas muy generales, creo que hicimos un trabajo influyente y de fondo sobre los países de bajo ingreso, por ejemplo en cuanto a la integración de China e India; comenzamos a estudiar con más detalle la reforma bajo la óptica de la economía política, y profundizamos

en la investigación del sector financiero y su impacto en la macroeconomía. Pero no por eso pasamos por alto temas tradicionales: hemos ejercido muchísima influencia con el análisis del origen de los desequilibrios mundiales, y los departamentos regionales están comenzando a incorporar nuestros trabajos sobre el modelado macroeconómico y el análisis de los tipos de cambio. También creo que hemos contribuido a la evolución de la estrategia a mediano plazo.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Qué influencia tendrá su paso por el FMI en su propia investigación y su carrera?

**RAJAN:** Ahora entiendo mucho mejor cómo interactúan las distintas fuerzas macroeconómicas, algo que voy a plasmar en mis estudios. Probablemente me ocupe más del tema del desarrollo porque tiene una importancia gigantesca. Y he hecho tantos amigos con los que puedo intercambiar ideas y colaborar que me parece que nunca me iré del todo. ■

**Para mí, el problema es convencer a los investigadores del FMI de que tienen derecho a hacer estudios que no se ciñan a viejos moldes sin esperar que nadie de fuera legitime sus ideas.**

—Raghuram Rajan

## El FMI se prepara para las épocas de vacas flacas

**E**l FMI está analizando una nueva línea de financiamiento para contingencias, cuyo objetivo es impedir las crisis de confianza en los países de mercados emergentes. La estrategia a mediano plazo propuesta por el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, busca entre otras cosas mejorar la capacidad de la institución para atender las necesidades actuales de sus países miembros, lo que requiere un nuevo instrumento de préstamo para los mercados emergentes.

Debido a la movilidad creciente de los flujos de capital, los mercados emergentes de rápido crecimiento han recurrido al mercado mundial de ahorros para satisfacer sus considerables necesidades de capital de inversión. Pero la experiencia demuestra que dichos fondos pueden desaparecer por motivos no relacionados con el desempeño económico del país; su retiro repentino, impulsado por la pérdida de confianza y por los efectos de contagio, puede resultar devastador. A fin de evitar situaciones de esta naturaleza, el sector público quizás podría ayudar a corregir lo que, en última instancia, constituye una deficiencia del mercado.

Durante los últimos 10 años, los países de mercados emergentes han mejorado sus políticas y aumentado sus reservas. El FMI ha respaldado dicho esfuerzo mediante una mejor supervisión (sobre todo de las políticas y acontecimientos económicos) y ha demostrado su disposición a ofrecer financiamiento de rápido acceso en casos de crisis. Esto podría reducir la necesidad de acumular reservas de los países emergentes, ya que desde el punto de vista económico representa un uso ineficiente de recursos posiblemente escasos.

### Falta una herramienta

Varios países, mercados emergentes y otros, han sugerido que al FMI posiblemente le falte una herramienta, un instrumento que ofrezca financiamiento para contingencias a los países con políticas firmes, al que puedan recurrir para impedir crisis o reducir su costo. No obstante, dado el actual entorno de abundante liquidez y crecimiento robusto, es poco probable que en un futuro cercano los posibles usuarios procuren acceso a un nuevo instrumento de financiamiento para contingencias. Sin embargo, el FMI debe tener presente las



El Primer Subdirector Gerente del FMI, John Lipsky (a la derecha), sostiene una consulta con el Director General del Banco de Italia, Fabrizio Saccomanni, durante un evento celebrado en Roma el 14 de diciembre. Funcionarios y académicos de 16 países de África, Oriente Medio y Europa asistieron a la dinámica reunión, en la que se habló de una nueva línea de crédito para países emergentes.

necesidades potenciales de sus países miembros para estar listo a prestar asistencia si las condiciones del mercado se tornan menos favorables.

El nuevo instrumento compartiría, en líneas generales, los objetivos de la Línea de Crédito Contingente (LCC), utilizada anteriormente por el FMI para el financiamiento de contingencias (venció en 2003), y extraería lecciones acerca del motivo por el que los países miembros no recurrieron a este instrumento. Se han identificado varios problemas con relación a la LCC. Primero, como los giros de la LCC no eran automáticos, y la magnitud del monto inicial de los préstamos era pequeña, surgieron dudas acerca de la utilidad de este mecanismo. Asimismo, a algunos países les preocupaba que, a los ojos de los inversores, su decisión de solicitar acceso a la LCC pudiera interpretarse como un reflejo de vulnerabilidades ocultas, y que perder la elegibilidad pudiera enviar una señal negativa. Quizás estas inquietudes fueron el principal motivo de la no utilización de la LCC, pero también es posible que, si un país que cumpliera los requisitos de elegibilidad hubiera solicitado acceso, la LCC no hubiese desaparecido.

Un trabajo del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI sirvió de base para un debate en el Directorio Ejecutivo en agosto de 2006. El personal técnico del FMI está solicitando ahora opiniones acerca de la posible función de un nuevo instrumento y su adecuado diseño



para los países miembros y, en particular, está tratando de determinar la manera de equilibrar un rápido acceso a los fondos con las salvaguardas correspondientes. Tras un debate muy positivo sobre este tema en Corea, en agosto de 2006, se realizaron dos seminarios más en diciembre, en Chile e Italia. El personal del FMI también está procurando las opiniones de los participantes del mercado. La labor de establecer un nuevo instrumento se encuentra en una etapa incipiente, y se prevé un debate adicional sobre el tema en 2007 en el Directorio Ejecutivo del FMI.

### Un posible diseño

La meta primordial del nuevo instrumento es prevenir las crisis de cuenta de capital. Esto podría lograrse de dos maneras. Primero, incentivaría a los inversionistas privados para que no salieran corriendo de los países afectados por un shock, ya que garantizaría el acceso del país a financiamiento a gran escala. Segundo, ayudaría a los países a reducir sus vulnerabilidades económicas subyacentes porque reforzaría su compromiso con la adopción de políticas sólidas. Para diseñar un instrumento de préstamo que incorpore estos dos objetivos es preciso mantener un delicado equilibrio entre sus diferentes elementos:

- *El financiamiento debe ser suficiente para prevenir las crisis y de rápida disposición.* La eficacia del instrumento se reduciría si el financiamiento fuera insuficiente o si no existieran garantías adecuadas respecto a su disponibilidad en caso de crisis, aunque también un financiamiento de gran magnitud podría plantear riesgos para el FMI.

- *Se requerirán medidas para salvaguardar los recursos del FMI.* Es preciso incorporar suficientes salvaguardas en el diseño del nuevo instrumento para abordar los riesgos asociados a la oferta de financiamiento rápido en caso de crisis. Una modalidad de salvaguarda podrían ser las normas de precalificación según las cuales solo son elegibles los países que hayan adoptado políticas sólidas; otra, la supervisión que realiza el FMI de los compromisos asumidos por los países. O podrían exigirse ambas modalidades de salvaguarda.

- *Debe diseñarse un marco de supervisión que incentive y comprometa a los países a implementar buenas políticas económicas.* Entre estos incentivos se encontrarían las normas de calificación para los países y su compromiso a adoptar buenas políticas, que se supervisarían en virtud del nuevo instrumento de financiamiento. Algunos opinan que la condicionalidad tradicional de los acuerdos con el FMI, que exigen cambios en las políticas de los países para

garantizar su continuo acceso a los recursos de la institución, es excesiva, y que debería contemplarse una estructura diferente para proteger los recursos.

- *Deben limitarse tanto como sea posible las señales negativas que entraña la solicitud de una línea de crédito o la no calificación en caso de renovación.* Algunos países consideraron que recurrir a la LCC podía interpretarse como señal de vulnerabilidad; esto contribuyó a la desaparición de dicho mecanismo. Para evitar problemas similares en el futuro, los países podrían solicitar una línea de crédito antes de observar un riesgo inminente de crisis. Es imposible que un país no se preocupe acerca de la posible reacción adversa de los mercados si el FMI decide discontinuar el acceso del país a un servicio debido a sus condiciones o políticas económicas, pero el FMI podría procurar no enviar señales evidentes de salida en el contexto de dicho instrumento.

**La eficacia del instrumento se reduciría si el financiamiento fuera insuficiente o si no existieran garantías adecuadas respecto a su disponibilidad en caso de crisis, aunque también un financiamiento de gran magnitud podría plantear riesgos para el FMI.**

### Control de riesgos

Deben evaluarse y controlarse los riesgos asociados a los compromisos financieros entre el FMI y sus países miembros. Uno de los riesgos son los préstamos concedidos después de una crisis antes de que el país ajuste sus políticas, así como los problemas de riesgo moral que conducen a préstamos imprudentes por parte de los mercados y de otros países.

El primer problema puede abordarse mediante criterios de precalificación de corto plazo, o por medio de una estrecha relación con el FMI después del proceso de

calificación, y debates en el Directorio Ejecutivo una vez que el país haya recurrido al instrumento. Asimismo, las autoridades del país querrían evitar el riesgo moral por el enorme costo que representa una crisis, incluso si el financiamiento del FMI amortigua sus repercusiones. Y los préstamos imprudentes de acreedores privados pueden limitarse por la experiencia derivada de las pérdidas sufridas en crisis financieras anteriores. ■

Peter Breuer y Alan MacArthur  
FMI, Departamento de Elaboración y Examen de Políticas

Pueden adquirirse ejemplares de *Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries* al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 16. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## La continuidad del crecimiento en América Latina

**P**ese a un posible tercer año de recuperación económica y a las buenas perspectivas para el año siguiente, América Latina aún no logra conjurar el fantasma de los altibajos históricos. A propósito del actual período de crecimiento, el Departamento del Hemisferio Occidental organizó un seminario de un día para analizar estudios recientes del FMI y de especialistas externos sobre el crecimiento económico —factor imprescindible para la reducción de la pobreza— y sobre las perspectivas para la expansión continua de América Latina y el Caribe.

El debate giró en torno a dos aspectos generales de la teoría del crecimiento: el papel del capital externo en el crecimiento económico de los países en desarrollo y cómo alargar las etapas de crecimiento. En los modelos económicos convencionales se supone que el capital debe fluir de los países ricos a los pobres porque la inversión es más rentable donde la razón capital/trabajo es más baja. Pero Arvind Subramanian del FMI señaló que los capitales cada vez más fluyen en sentido contrario, y que los países pobres que acumularon superávits en cuenta corriente, prescindiendo del financiamiento externo, han tendido a crecer más rápido que los países deficitarios.

Caben varias explicaciones. En el documento “Foreign Capital and Economic Growth”, Subramanian y sus colegas Eswar Prasad y Raghuram Rajan observan que el capital externo tal vez no sea necesario en los países que generan más ahorro interno del que puede destinarse a usos productivos o en los países que no son capaces de absorberlo. En ciertos casos, las deficiencias del sistema financiero impiden un buen aprovechamiento del capital externo. Señaló que la inversión extranjera directa (que suele obviar los sistemas financieros nacionales) tiende a obedecer más el modelo convencional.

Acotó además que hay un motivo menos inocuo por el que han disminuido las afluencias de capital externo: pueden perjudicar el desarrollo. Quizá dichas afluencias se eviten porque provocan sobrevaloraciones del tipo de cambio que reducen la competitividad de sectores clave, como el manufacturero.

### Partidas en falso

Históricamente, muchos países en desarrollo, entre ellos los de América Latina, no han tenido dificultades para empezar a crecer. El problema ha surgido a la hora de mantener “períodos duraderos de crecimiento sostenido como los que han sido la base de la prosperidad de Asia” y que son típicos en los países industriales, indicó Jeromin Zettelmeyer del FMI.

Junto a Andy Berg y Jonathan Ostry, en el documento “What Makes Growth Sustained” Zettelmeyer analizó la experiencia de 140 países para determinar cómo las condiciones iniciales y las

circunstancias en un período de crecimiento afectan su duración. La variable más potente era el grado de desigualdad en la sociedad. Cuanto más desigual la distribución del ingreso, menos probable que las rachas de crecimiento sean duraderas. Por otro lado, el grado inicial de democracia no ayuda a predecir la duración del período de crecimiento, pero que un proceso de democratización sí tiende a prolongarlo. Además, en los países que han liberalizado el comercio las rachas suelen durar más. Se observó también, aunque con menos claridad, que el crecimiento basado en las exportaciones es más duradero, quizá porque el sector exportador tiene incentivos propios para impulsar la reforma institucional. El factor externo que más amenaza la recuperación sostenida es la volatilidad de las tasas de interés en Estados Unidos.

Rishi Goyal del FMI señaló que las tasas de interés en Estados Unidos son los únicos shocks externos relacionados significativamente con los altibajos típicos de la evolución económica de América Latina. En el documento de trabajo “Volatility and Growth in Latin America: An Episodic Approach”, Goyal y Ratna Sahay analizaron 17 países y advirtieron que el nivel de las tasas de interés estadounidenses “era casi el doble” en los períodos de poco crecimiento, caracterizados también por políticas fiscales volátiles, escasez de reformas de mercado y desarticulación de reformas previas.

Las presentaciones sobre Argentina, Brasil, México y Perú hicieron pensar que el crecimiento continuará. Y en un caso se dio a entender que, al menos en Brasil, el crecimiento real supera por mucho al documentado.

### ¿Perdurará el crecimiento de Argentina?

Pocos países latinoamericanos han tenido una trayectoria económica tan volátil como la de Argentina. Pero tras la crisis de 2001–02, cuando el producto se desplomó y la pobreza y el desempleo se dispararon, la recuperación del país ha sido sostenida. Desde entonces, el producto ha aumentado 36% y el desempleo y la pobreza han disminuido.

“Hay que reconocer que el gobierno ha mantenido políticas macroeconómicas sólidas y sin precedentes”, señaló el profesor Federico Sturzenegger de la Universidad de Harvard. El gobierno mantiene un fuerte superávit fiscal, y está reestructurando la deuda y sosteniendo una moneda subvalorada (para incentivar el ahorro). Asimismo, ha reintroducido los controles de precios, pero sin buenos resultados. Admitió que es probable que la recuperación dure. La combinación de políticas macroeconómicas acertadas y reformas emprendidas en los años noventa para abrir la economía le permitirán al país pasar a un ritmo de crecimiento más lento pero aún vigoroso “sin entrar en una nueva crisis”, lo que para Argentina será un “hecho

inédito”, señaló Sturzenegger, ex funcionario económico del gobierno durante la crisis de 2001.

Al igual que la mayoría de países de América Latina, Brasil, la economía más grande de la región, ha tenido un desempeño deslucido desde 1980. Pero Martin Cerisola del FMI, junto con Ricardo Adrogué y Gaston Gelos, señalaron que los cambios en las políticas económicas desde mediados de los años noventa han ayudado a elevar el crecimiento anual a alrededor del 2,75% últimamente; una mejora con respecto a los años ochenta y noventa pero muy por debajo de las cifras de hace 40 y 30 años.

Entre las reformas se cuentan privatizaciones, desreglamentación y fuertes reducciones arancelarias, que colectivamente han servido para abrir más la economía, fomentar la competencia y aumentar la productividad. En el documento “Brazil’s Long-Term Growth Performance— Trying to Explain the Puzzle”, Cerisola indica que las perspectivas de crecimiento continuo son buenas. Cita reformas del sector financiero que alejan el peligro de crisis bancarias y que mejoran la capacidad de intermediación financiera. Un factor de riesgo importante es el fuerte consumo del gobierno, que ronda el 37% del PIB pese a que presta pocos servicios.

### Cifras inexactas de crecimiento

En una ponencia polémica se explicó que quizá no sea necesario justificar el reciente crecimiento lento de Brasil porque el país ha crecido mucho más rápido de lo que indican los datos publicados. Irineu de Carvalho del FMI señaló que tras la liberalización comercial de Brasil se exageró mucho la cifra de inflación porque que el índice de precios al consumidor no incluía ni los productos nuevos ni las rápidas mejoras de calidad de los productos existentes. Basándose en el documento “The Myth of Post-Reform Income Stagnation in Brazil” que elaboró con Marcos Chamon, De Carvalho dijo que el crecimiento real del ingreso podría haberse infravalorado en hasta 3 puntos porcentuales anuales si se utilizaba dicho índice para deflactar las cifras de crecimiento nominal. Advirtió que en otros países de América Latina pueden haber ocurrido distorsiones similares, pero que en México la diferencia es mucho menor, del orden del 1,4% anual.

La economía mexicana ha crecido un 3%–4% anual desde 2003 y ha experimentado varias reformas en los últimos 20 años. En comparación con el resto de América Latina, los resultados han sido buenos, según Vincent Moissinac del FMI, pero no



Arvind Subramanian



Jeromin Zettelmeyer

como los de los países asiáticos. Se precisan más reformas, sobre todo para preparar a México para los shocks futuros, como una mayor competencia de China. Las desventajas de México son un mercado laboral rígido e ineficiente y una fuerte concentración en los mercados de productos, como energía, telecomunicaciones, bebidas y construcción. México tiene que mejorar su entorno comercial y reformar aún más su sistema financiero para que la cantidad y la calidad de los servicios concuerden con las necesidades del país.

Tras enfrentar problemas en los años ochenta y comienzos de los noventa, Perú estabilizó su economía y emprendió reformas estructurales a mediados de los años noventa. En promedio, el PIB real ha crecido un 2,5% en los últimos 15 años, aunque recién ahora está acercándose al máximo de 1975, y cerca de la mitad de la población vive debajo de la línea de pobreza.

En una presentación basada en su documento “Growth and Reform in Peru Post-1990: A Success Story”, Eva Jenker del FMI señala que Perú tiene que ampliar la educación y la infraestructura y mantener las políticas monetarias y fiscales estables. También se necesitan nuevas reformas estructurales para flexibilizar los mercados de trabajo. Hay que estudiar más la forma de reforzar el vínculo entre el crecimiento económico, que está mejorando, y la reducción de la pobreza, que aún es alta.

Se analizaron casos de crecimiento en varios países de bajo ingreso, como Bolivia, Guyana, Haití y la República Dominicana. Sara Calvo, del Banco Mundial, examinó el enigma de Bolivia, donde la evolución económica ha sido floja y la pobreza es aguda pese a las reformas de mediados de los años ochenta. Aplicando el nuevo método de diagnóstico del crecimiento, Calvo se centró en el “limitante” más grave de entre muchos factores que podrían frenar el crecimiento de un país. Según ese método, en Bolivia “no se puede descartar” como factor limitante el bajo nivel de inversión privada debido a la incertidumbre acerca del rendimiento futuro y la posible expropiación. ■

James L. Rowe

FMI, Departamento de Relaciones Externas

Los estudios, presentaciones y debates del taller “Economic Growth and Latin America: What Have We Learned” pueden consultarse en <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/growth/index.htm>.

## Nepal: Cómo lograr que la paz se traduzca en prosperidad

El 21 de noviembre, el Gobierno de Nepal, integrado por una alianza de siete partidos, y el Partido Comunista de Nepal (Maoista) (PCN-M) firmaron un amplio acuerdo de paz que cerró los 11 años de insurgencia armada y estableció la gestión de las armas y un gobierno y una asamblea legislativa provisionales con la participación del PCN-M antes de la celebración de las elecciones a la asamblea constituyente en junio de 2007.

Durante este período, Nepal experimentó una enorme pérdida de vidas humanas y su PIB real se redujo de una tasa tendencial del 5% al 2% entre 2000/01 y 2005/06. Según las estimaciones, puede atribuirse una disminución del crecimiento de  $\frac{3}{4}$  de punto porcentual anual a la inestabilidad política (véase el gráfico).

Pero el país logró mantener la estabilidad macroeconómica. La inflación se mantuvo en un solo dígito, anclada a la evolución de los precios en India a través de un tipo de cambio fijo con la rupia de este país. La situación fiscal también fue satisfactoria y se redujeron el déficit fiscal financiado internamente y el global. La relación ingresos/PIB aumentó, pero se restringió el gasto de desarrollo debido a la escasa capacidad de implementación a nivel local, sobre todo en zonas afectadas por conflictos. Las remesas contribuyeron mucho a compensar el débil crecimiento de las exportaciones y el bajo nivel de la ayuda y permitieron mantener el equilibrio externo. Gracias a las cuantiosas remesas, el sólido aumento salarial, la urbanización y la reducción de la tasa de dependencia, la tasa de pobreza se redujo del 31% en 2003/04 al 22% en 1995/96.

### Tareas pendientes

El acuerdo de paz marca el inicio de una nueva era para Nepal, pero aún deberán afrontarse las causas principales de la insurgencia: bajo crecimiento, pobreza generalizada y la percepción de que la política económica y las estructuras institucionales no han generado niveles adecuados de crecimiento y equidad.

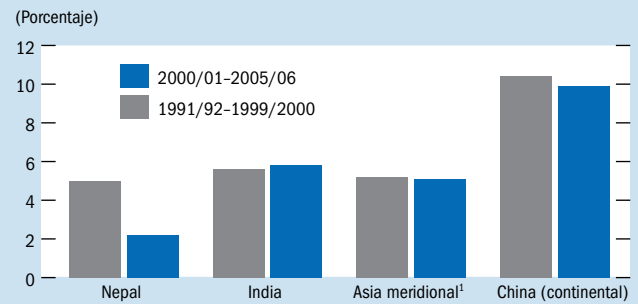
Para aumentar el crecimiento deberá mejorar la productividad en todos los sectores. En el agrícola, Nepal deberá implementar vigorosamente el Plan de Perspectiva de la Agricultura para los próximos 20 años que incluye insumos complementarios y financiamiento rural orientados a mejorar el riego, los fertilizantes, la maquinaria agrícola y la infraestructura para fomentar la comercialización y el acceso de los productos agrícolas a los mercados.

En el sector manufacturero, Nepal deberá fomentar la competitividad mediante inversiones en infraestructura y medidas para facilitar los negocios, y reducir los costos de transporte y transacción. También hay margen para aprovechar aún más la ventaja comparativa en sectores como la energía hidroeléctrica y el turismo.

Nepal deberá seguir aplicando sólidas políticas macroeconómicas, aumentando el gasto social y en infraestructura y reduciendo el de seguridad. Para que el déficit y la deuda pública sean sostenibles,

### Terreno perdido

El nuevo acuerdo de paz brinda a Nepal la oportunidad de revitalizar el crecimiento y participar de la prosperidad que ha conseguido la región asiática.



Fuente: Autoridades de Nepal y *Perspectivas de la economía mundial*.  
<sup>1</sup>Promedio de Bangladesh, India y Sri Lanka.

habrá que movilizar un nivel adecuado de ayuda externa. También deberá aumentar el ingreso interno, ampliando la base imponible y mejorando el cumplimiento de los contribuyentes y los servicios. Además, el público exigirá una mayor transparencia fiscal.

En el ámbito financiero, será esencial movilizar eficazmente los recursos internos y mejorar la intermediación para financiar el desarrollo. Es necesario mejorar el marco jurídico y regulatorio para garantizar la solidez del sector financiero, facilitar la consolidación y sentar las bases que permitan el cumplimiento de los compromisos contraídos con la Organización Mundial del Comercio que exigen la liberalización del sector financiero en 2010. Además, el Nepal Rastra Bank debe reforzar la supervisión del sector financiero. Y el gobierno deberá aumentar considerablemente la recuperación de grandes préstamos y resolver las moras para mejorar la situación financiera de los dos principales bancos comerciales.

Nepal tendrá que mejorar la gobernabilidad y la prestación de servicios para garantizar que los beneficios del crecimiento se repartan equitativamente, y empeñarse por focalizar mejor los programas orientados a los pobres, mientras que la reconstrucción, rehabilitación y alivio ayudarán a curar las heridas del conflicto.

El FMI ha participado en los esfuerzos de la comunidad internacional para ayudar a Nepal. Justo antes del acuerdo de paz, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el segundo y tercer examen del acuerdo en el marco del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza con el fin de respaldar la Estrategia de Reducción de la Pobreza de Nepal y prorrogó dicho acuerdo por un año. ■

Ari Aisen y Edimon Ginting  
FMI, Departamento de Asia y el Pacífico

## Gracias a las instituciones presupuestarias, mejores resultados

Los economistas políticos han llegado a conclusiones importantes, aunque algo pesimistas, sobre los factores de largo plazo que inciden en los resultados fiscales. Una de ellas es que los sistemas electorales más representativos permiten una mayor inclusión a expensas de una menor disciplina política y fiscal. En las sociedades fracturadas por motivos étnicos o religiosos, los regímenes electorales permiten representar estos intereses, pero a su vez incitan a crear coaliciones que compiten por los recursos fiscales. En un trabajo reciente, Stefania Fabrizio y Ashoka Mody, del FMI, concluyen que las instituciones, es decir, los mecanismos y reglas presupuestarios, que son eficaces pueden ayudar a controlar fuertes influencias históricas y políticas.

### La experiencia de la Unión Europea

Para conocer mejor la función de las instituciones presupuestarias, los autores las aislaron neutralizando los efectos de un amplio conjunto de factores económicos y hábitos políticos, como la inflación, la tasa de desempleo, los sistemas electorales y la fragmentación e ideología del gobierno. Posteriormente, se centraron en los nuevos estados miembros y en los candidatos a ingresar a la Unión Europea entre 1997 y 2003; estos países representan un importante experimento histórico que permite analizar los cambios de la calidad de las instituciones fiscales en el tiempo.

Antes de ingresar a la Unión Europea el 1 de mayo de 2004, los países candidatos se comprometieron a observar una disciplina presupuestaria. Aunque el compromiso era el mismo para todos, los resultados han sido desiguales. Estonia, por ejemplo, manejó bien sus finanzas públicas, e incluso registró un superávit primario en varios años. Polonia mejoró su situación fiscal a fines de los años noventa y registró superávits en 1999 y 2000, pero regresó al déficit. En general, el saldo presupuestario de Hungría empeoró.

Además, los países tienen distintos legados. Los Estados bálticos tenían gobiernos pequeños, mientras que los gobiernos de Hungría y Polonia, y la República Checa en menor grado, eran grandes y su razón gasto/PIB tendía a aumentar al crecer el ingreso per cápita. Los desafíos para estos nuevos miembros son apreciables, sobre todo por haber adoptado reglas electorales proporcionales que aumentan, en diversos grados, la probabilidad de que se formen gobiernos de coalición que generen presiones presupuestarias.

Aunque la muestra de países era pequeña, la robustez de las conclusiones principales apoya la hipótesis de que ciertas medidas institucionales o basadas en reglas frenan las presiones fiscales. Asimismo, es interesante el carácter multidimensional de los factores políticos que determinan los resultados fiscales. La influencia de estas variables se distingue más clara-

mente al analizarlas por grupos. Se conjetura que ello se debe a que la historia y la política inciden en la formulación de políticas a través de diversos canales que se confunden entre sí, y también sorprende la relación entre el grado de fragmentación de las coaliciones y la ideología. Se plantean tres conclusiones principales:

**La calidad de las instituciones presupuestarias es importante** y produce un efecto notable sobre la disciplina presupuestaria. Esta disciplina, al parecer, opera a través de restricciones al gasto, un aspecto en que existen mayores posibilidades de indisciplina. El estudio no aborda los factores que determinan una buena institución, pero concluye claramente que estos países en transición, al aliviar las viejas restricciones políticas, dieron la oportunidad a los reformistas para tomar la iniciativa en diversos grados y con distintos éxitos.

**La política es importante.** En particular, las coaliciones y gobiernos más fragmentados y nacionalistas, de orientación izquierdista, y que apoyan la descentralización fiscal tienden a actuar con menos prudencia fiscal. Un factor deseable en una democracia activa, la mayor participación del electorado, parece traducirse en una mayor laxitud presupuestaria. Es más, en la actualidad, los factores políticos parecen predominar sobre los económicos (inflación, tasa de desempleo, apertura económica, y razón deuda/PIB).

**También son importantes las características más profundas de la sociedad.** La influencia de factores históricos y políticos, como las divisiones étnicas y el número de representantes elegidos por cada distrito, apoya la idea de que una mayor inclusión perjudica los resultados presupuestarios. No obstante, estos resultados son inestables y quizás obedezcan a la ambigüedad teórica de las relaciones o, más probablemente, a limitaciones del tamaño de la muestra.

En última instancia, los resultados fiscales dependerán en gran medida del estilo de la democracia y las características políticas y sociales arraigadas. Las instituciones presupuestarias pueden servir para frenar la competencia por recursos fiscales, pero la lucha entre las fuerzas que apoyan unas instituciones sólidas y las políticas que exigen su parte de los recursos presupuestarios continuará. ■

Stefania Fabrizio y Ashoka Mody  
FMI, Departamento de Europa

Este texto está basado en un artículo publicado en *Economic Policy* (vol. 21, número 48). Una versión anterior del estudio aparece publicada como "Can Budget Institutions Counteract Political Indiscipline?" (IMF Working Paper No. 06/123), de Stefania Fabrizio y Ashoka Mody. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Reconsiderar los subsidios a los combustibles

Los gobiernos de los países en desarrollo suelen controlar los precios de los productos petroleros para proteger, aunque sea en parte, a las personas de bajos ingresos. En un nuevo documento de trabajo —basado en análisis de pobreza e impacto social en Bolivia, Ghana, Jordania, Malí y Sri Lanka— el FMI resalta los altos costos y la mala focalización de los subsidios a la energía y plantea opciones más eficaces para proteger el ingreso de los pobres.

Los países en desarrollo intervienen en los mercados energéticos de varias maneras. En el caso de ciertos importadores de petróleo, los gobiernos controlan directamente la cantidad, la distribución y los precios. Otros dan libertad al sector privado para importar y distribuir productos petroleros, pero fijan precios tope y compensan las pérdidas eventuales de los distribuidores privados. Los gobiernos de los países exportadores de petróleo a menudo fijan precios internos por debajo de los niveles mundiales, creando un costo de oportunidad para los proveedores.

Pese a su atractivo político, los subsidios a los combustibles tienen graves desventajas. Para los gobiernos, los subsidios pueden desviar el gasto público de usos más productivos, mermar

### El costo de los subsidios

Como la mayoría de los países no son ni exportadores ni importadores netos de productos petroleros, el precio de referencia adecuado para medir un subsidio es el precio en la frontera, es decir, el precio mundial considerando los costos de comercio y transporte hasta la frontera del país. En el caso de un país exportador, el precio f.o.b. (franco a bordo) de frontera menos los márgenes de comercio y transporte es el ingreso que se pierde al consumir el petróleo en lugar de exportarlo. Para un país importador, el precio c.i.f. (costo, seguro y flete) de frontera más esos márgenes es el costo del consumo interno. Estos precios de referencia son eficientes porque elevan al máximo la suma de los superávits de consumidores y productores.

La diferencia entre el precio real al consumidor y el precio de referencia representa el subsidio unitario a ese producto (precio real menor que el de referencia) o el impuesto (precio real mayor que el de referencia). No es raro que ciertos productos reciban subsidios y que otros sean gravados. Multiplicando esta diferencia por el consumo anual del producto y sumando los distintos productos se obtiene el costo total del subsidio a los combustibles. Asimismo, la comparación entre el precio real y el de referencia determina cuánto han de subir los precios reales para eliminar el subsidio. Como es lógico, no todos los subsidios están presupuestados. Parte del costo puede trasladarse, al menos inicialmente, a las empresas públicas o, mediante regulaciones, a agentes del mercado del sector privado. ■

los ingresos de la producción interna o contribuir a déficits presupuestarios insostenibles. En los hogares, los combustibles baratos pueden provocar el uso ineficiente de la energía. Y como mecanismo para proteger a los pobres contra el alza del petróleo, los subsidios universales a la energía sencillamente no son eficaces en función del costo, ya que es imposible evitar un traslado de los beneficios a los grupos de mayor ingreso.

Para medir la magnitud de estos subsidios se compararon los precios reales al consumidor con precios de referencia que reflejan el verdadero costo de oportunidad del consumo interno (véase el recuadro). En los cinco países del estudio, el subsidio presupuestario agregado varió entre 2,0% y 3,2% del PIB en 2004 (véase el cuadro). También hubo costos de subsidios extrapresupuestarios. Por ejemplo, en Bolivia el sector privado asumió costos de producción y distribución por más de 1½% del PIB. Con respecto a las fechas del análisis de cada país (octubre de 2004 a septiembre de 2005), los precios de los combustibles subsidiados tendrían que subir uno o dos tercios para alcanzar los niveles del mercado mundial.

### ¿Quién se beneficia?

Los subsidios a los combustibles afectan a los hogares, primero, por su incidencia directa en los precios de los productos petroleros de consumo, y segundo, por su efecto indirecto en los precios de otros bienes y servicios de consumo que tienen como insumo a los productos petroleros.

El efecto en el bienestar total de los cinco países —es decir, la suma de los efectos directos e indirectos— varió de 1,7% del consumo total de los hogares en Malí a 8,5% del consumo total en Ghana. Los subsidios son progresivos porque reflejan una proporción (levemente) más alta del consumo total de los hogares pobres, pero su focalización es deficiente. Las ventajas se concentraron en los hogares ricos, ya que el 40% más pobre recibió entre el 15% (Bolivia) y el 25% (Sri Lanka) de los beneficios. Esto significa que por cada unidad de recursos que los gobiernos transfieren a los hogares más pobres, entre tres y hasta más de cinco unidades se transfieren a hogares más acomodados.

### Mejores opciones

Para proteger a los pobres y generar respaldo político, la eliminación de los subsidios ha de llevar consigo medidas de asistencia social bien focalizadas. El ahorro presupuestario derivado de los menores subsidios debe destinarse a prioridades más altas, como mayor acceso a educación y salud de más calidad, mejor infraestructura física o menos impuestos.

En un caso ideal, un programa de protección social vigente y bien concebido —como Oportunidades en México o Bolsa

## El alto costo de mantener bajos los precios de los combustibles

En muchos países en desarrollo, los subsidios a los combustibles han sido sustanciales y populares, pero han causado estragos en los presupuestos y no han brindado mayores beneficios a los pobres.

	Bolivia		Ghana		Jordania		Malí		Sri Lanka	
<b>Antecedentes</b>	Fórmula automática adoptada en 1996 como parte de reformas estructurales, pero abandonada a finales de los años noventa.		Fórmula automática adoptada en enero de 2003. Abandonada con el alza de los precios mundiales del petróleo.		A comienzos de 2004, el gobierno anunció la eliminación del subsidio a lo largo de cuatro años en función de una fórmula de precios que incluye impuestos.		Mecanismo especial de fijación de precios.		Formula de fijación de precios mensual adoptada en 2002 y abandonada a comienzos de 2004.	
<b>Subsidio presupuestario</b> (Porcentaje del PIB de 2004)	2,6 (además de subsidios cruzados de 1,7%)		2,2 (además de pérdidas de la refinería estatal)		3,2		2,0 (principalmente pérdidas de ingresos por preferencias tributarias)		2,1	
<b>Subsidio al combustible</b> (Porcentaje de precios subsidiados)	Promedio	50	Promedio	50	Promedio <sup>1</sup>	68	Todos los productos	34	Promedio	37
	Gasolina	40	Gasolina	17	GLP	48			Gasolina	14
	Diesel	40	Diesel	67	Diesel	77			Diesel	40
	GLP	67	Queroseno	49	Queroseno	80			Queroseno	100
			GLP	108						
<b>Efecto agregado en el ingreso real</b> (Rango de porcentajes entre los quintiles inferior y superior de ingresos)	5,0 (5,8-4,7)		8,5 (9,1-8,2)		4,4 (5,4-4,1)		1,7		2,4 (2,9-2,2)	
<b>Porcentaje del subsidio que recibe el 40% más pobre de la población</b>	15,3		23,0		21,2		23,9		25,1	
<b>Política frente a los subsidios costosos e ineficientes</b>	Alza de precios: 10% para la gasolina y 23% para el diesel (reducida después a 15% por disturbios sociales). No se efectuaron gastos específicos de mitigación.		Alza de precios: 50% en promedio en febrero de 2005, con un conjunto de gastos para atenuar el impacto en los pobres. Se creó una autoridad independiente para implantar el sistema de precios.		Alza de precios en julio y septiembre de 2005 como parte de una eliminación gradual de los subsidios. Se adoptaron además medidas de mitigación.		Se analiza la reintroducción de una fórmula de fijación de precios.		Alza general de todos los productos petroleros en el primer semestre de 2006 para limitar incrementos en los subsidios a los combustibles.	

Fuente: IMF Working Paper No. 06/247.

Nota: GLP = gas licuado del petróleo.

<sup>1</sup>Se excluye la gasolina, que no estaba subsidiada.

Familia en Brasil— puede servir para salvaguardar el ingreso real de los hogares más pobres. Estos sistemas ayudan a generar aumentos de eficiencia porque contrarrestan directamente los posibles perjuicios a los hogares de bajo ingreso. Si suben los precios —por ejemplo, de los productos petroleros— la transferencia necesaria a los hogares pobres puede mantenerse en términos reales si se la vincula al índice de inflación.

Sin este sistema o con un sistema ineficaz, el gobierno verá limitada su capacidad para proteger a los pobres a corto plazo. Sin embargo, un plan inteligente para eliminar los subsidios y adoptar medidas especiales de mitigación puede atenuar las repercusiones en los pobres. En el estudio se señalan las medidas positivas que varios países han tomado en tal sentido. Ghana abolió los subsidios a los combustibles en febrero de 2005, pero con el ahorro fiscal eliminó cargos en la educación primaria y secundaria, incrementó los fondos para la atención primaria de la salud en las zonas más pobres e invirtió más en transporte urbano masivo.

Jordania está eliminando gradualmente los subsidios en cuatro años y está reforzando el programa de asistencia social primaria, con medidas especiales —como un pequeño aumento del salario mínimo— para proteger a los pobres durante el proceso. Sri Lanka está focalizando mejor su red de protección social primaria. En cambio, en Bolivia y Malí la reducción a fondo de los subsidios y la mejor canalización de la asistencia social han sido más lentas. ■

Robert Gillingham  
FMI, Departamento de Finanzas Públicas

Pueden adquirirse ejemplares del IMF Working Paper No. 06/247, "The Magnitude and Distribution of Fuel Subsidies: Evidence from Bolivia, Ghana, Jordan, Mali, and Sri Lanka", de David Coady, Moataz El Said, Robert Gillingham, Kangni Kpodar, Paulo Medas y David Newhouse al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 16. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Los países “I” tienen TI

Muchas economías de mercados emergentes ven en la industria del software un camino hacia el crecimiento de la exportación y de la economía. En una conferencia dictada en el FMI en diciembre, Ashish Arora, de la Universidad Carnegie-Mellon manifestó que el éxito de las exportaciones de software de los países “I” (India, Irlanda e Israel) obedecía, además de a la buena suerte y la confianza en el espíritu empresarial, a buenas políticas públicas y buen capital humano.

Según Arora, la revolución de la tecnología de la información (TI) en los años ochenta ofreció una oportunidad que podría haber sido aprovechada por muchos países; pero el mayor éxito de las empresas de software de los países “I” demuestra que las “ventajas comparativas crean el escenario pero no escriben el libreto”. A posteriori, señaló, podemos observar tres motivos que permitieron a estos países asumir el liderazgo:

**El efecto diáspora.** Muchos de los ingenieros y científicos que integraban el “ejército de reserva de subempleados” de estos países habían emigrado antes a Estados Unidos y el Reino Unido. Por ejemplo, “se estima que casi el 5% de la fuerza laboral en el sector de la TI en Estados Unidos está constituido por personas nacidas en India”, señaló Arora. Del mismo modo, según una encuesta realizada en 2005, tres cuartas partes de las empresas de software irlandesas tenían un fundador que había trabajado en el exterior. Ese trabajo les permitió conocer de cerca las prácticas operativas de sus futuros clientes.

**Libertad para experimentar.** Segundo, las empresas de software de los países “I” tuvieron libertad para experimentar. Esta confianza de las autoridades en el espíritu empresarial fue importante. “Se ha olvidado que gigantes del software indios como Infosys cometieron enormes errores iniciales, pero pudieron aprender y adaptarse”, dijo.

**La suerte estuvo de su lado.** La coyuntura también los favoreció: “India e Irlanda, en particular”, dijo Arora, “tuvieron la suerte de iniciar una gran liberalización y reforma de la economía” en la misma época en que la revolución de la TI permitió “desacoplar los sectores del hardware y el software”.

Aun así, en países populosos como India, la industria del software no puede servir como importante fuente de empleo. No obstante, “el entusiasmo por la



Según Ashish Arora, el éxito de las empresas de software de India, Irlanda e Israel demuestra que las “ventajas comparativas crean el escenario pero no escriben el libreto”.

exportación de software de India nunca ha sido por su capacidad de generación de empleo, sino porque demuestra lo que es posible”, dijo. “El software le ha dado prestigio a la ‘marca India’”, añadió. Los métodos de organización desarrollados por las empresas de software de India también pueden aprovecharse en otros sectores, como la ingeniería y los procesos comerciales.

### ¿Hay campo para otros?

En respuesta a una pregunta sobre la posibilidad de que otros emulen los éxitos de estos tres países, Arora señaló: “no hay motivos para pensar que no puedan hacerlo, pero las empresas de estos países llevan la delantera”. En tono de broma afirmó que “los servicios empresariales no difieren mucho de tener un buen plomero: una vez que confías en alguien para que arregle tus problemas, tiendes a conservar esa relación”.

No obstante, la industria de la TI ofrece varios nichos que podrían ser ocupados por recién llegados. Arora señaló a las empresas brasileñas, por ejemplo, que están aprovechando su capacidad de producción de “mejor hardware para obtener una ventaja técnica” frente a rivales de otros países. ■

Prakash Loungani

FMI, Departamento de Relaciones Externas

Véase información más detallada, en inglés, sobre los estudios en que se basó la conferencia de Ashish Arora en <http://www.heinz.cmu.edu/bio/faculty/ashish.html> o en <http://ideas.repec.org/e/par15.html>.



Laura Wallace  
Directora

Sheila Meehan  
Redactora responsable

Camilla Andersen  
Jeremy Clift

Elisa Diehl  
Ina Kota

James Rowe  
Redactores

Lijun Li  
Kelley McCollum  
Ayudantes de redacción

Julio Prego  
Diseñador gráfico

### Edición en español

División de Español  
Departamento de Tecnología  
y Servicios Generales

Marcelo Mareque  
Traducción

Adriana Vilar de Vilarinho  
Corrección de pruebas

Tania Fragnaud  
Composición gráfica

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de *National Geographic*; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; correo electrónico: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$120. Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2007, IMF Washington, DC 20431 EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; Fax: (202) 623-7201; Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: first class; otros países: airtspeed).