



FINANZAS Y DESARROLLO

SEPTIEMBRE DE 2020

**Reinhart y Rogoff
sobre la deuda** Pág. 12

**Superar la gran
brecha** Pág. 17

**La raza y
la Economía** Pág. 36

A central illustration depicts a vibrant green seedling with three leaves growing out of a patch of cracked, yellowish-brown soil. The cracks in the soil are deep and irregular, suggesting drought or hardship. Below the surface soil, a dark brown layer of earth is visible, containing a seed that has just sprouted, with its green shoot reaching up towards the surface. The roots of the seedling are visible in the dark soil below.

Resiliencia

Reparar las grietas

Índice



4

Debemos usar esta crisis para construir lazos nuevos y más sólidos, en nuestras comunidades, en nuestros países y en el mundo

RESILIENCIA: REPARAR LAS GRIETAS

4 Repensar la resiliencia mundial

La pandemia está profundizando las fisuras económicas y sociales: el único remedio es la cooperación internacional

Ian Goldin

10 Incertidumbre knightiana

En el mundo de la COVID-19, el riesgo es mayor

Geoffrey Okamoto

12 Pandemia de deuda por la COVID-19

Se necesitan nuevas herramientas para hacer frente a la nueva ola de reestructuraciones de deuda

Jeremy Bulow, Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff y Christoph Trebesch

17 Superar la gran brecha

La pandemia ha dejado al descubierto profundas divisiones, pero no es demasiado tarde para cambiar el rumbo

Joseph Stiglitz

20 Cultivar la cooperación financiera mundial

La actual crisis pone de relieve la urgencia de reforzar la arquitectura financiera mundial

Barry Eichengreen

24 Reformar los sistemas sanitarios

Deben fortalecerse los sistemas sanitarios, que son la primera línea de defensa de los países frente a una crisis

Genevieve Fernandes

28 Invertir en una recuperación verde

La pandemia es solo un preludio de la crisis climática que se avecina

Ulrich Volz

32 Lo que el racismo nos cuesta a todos

Además de ser un imperativo moral, abordar la cuestión del racismo sistémico puede fortalecer las economías

Joseph Losavio


42

TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

36 La raza y la Economía

Los economistas y las autoridades necesitan un toque de atención para erradicar la discriminación racial
Martin Čihák, Montfort Mlachila y Ratna Sahay

39 ¿Para bien o para mal?

La tecnología puede crear mayor resiliencia o mayor desigualdad, según cuánta se tenga
Andreas Adriano

42 Retratos de resiliencia

Tres personas se enfrentan al cambio al ver su vida trastocada por la pandemia
Raphael Alves, Ariana Lindquist y K. M. Asad

54 Más vale prevenir

La forma de financiar las vacunas es inadecuada para combatir los riesgos epidémicos
David E. Bloom, Daniel Cadarette y Daniel L. Tortorice

SECCIONES

48 Gente del mundo de la economía

Agitadora de la economía

Bob Simison traza una semblanza de **Mariana Mazzucato**, del University College of London, defensora incansable de la innovación impulsada por el Estado

52 En las trincheras

Mantener el rumbo

Brian Wynter, antiguo gobernador del Banco de Jamaica, explica los retos de modernizar la política monetaria

58 Bajo la lupa

Inseguridad alimentaria

La pandemia está desencadenando una nueva crisis alimentaria mundial
Adam Behsudi

60 Vuelta a lo esencial

¿Qué es la sostenibilidad de la deuda?

Son muchos los factores que deciden cuánta deuda puede soportar bien una economía
Dalia Hakura

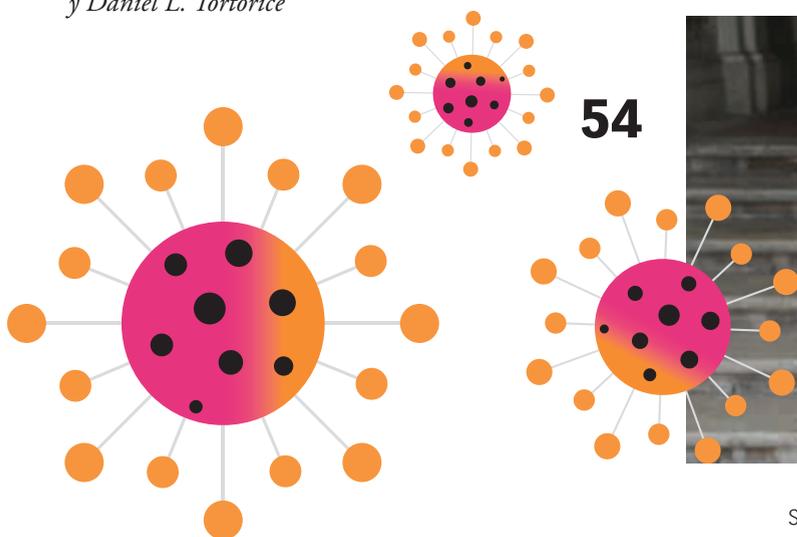
62 Críticas de libros

The Economics of Belonging, **Martin Sandbu**
Angrynomics, **Eric Lonergan** y **Mark Blyth**

64 Notas monetarias

Haciendo historia

Túnez rinde homenaje a la primera médica del país en su billete de 10 dinares
Melinda Weir


54

48

FOTO: TANIA/CONTRASTO/REDDUX



Luz por las grietas

CUANDO EL MUNDO vuelva al trabajo, nos enfrentaremos a muchas incógnitas. ¿Se recuperarán los empleos perdidos? ¿Cómo viajaremos? ¿Cómo será la recuperación? Aún hay muchas dudas. Lo que sabemos es que la era de la COVID-19 lamentablemente ha puesto de manifiesto y ampliado las divisiones económicas y sociales existentes y creado otras nuevas. Ha acentuado las disparidades entre los trabajadores, especialmente los jóvenes, las mujeres y las personas con menor nivel de educación. Ha deteriorado aún más los sistemas de salud pública, la precariedad del trabajo y la brecha digital. Ha planteado desafíos a los gobiernos, que ahora enfrentan mayores necesidades de gasto y enormes deudas. Y ha sacado a la luz el latente problema de la injusticia racial.

No obstante, esta crisis y las fallas que expone son un inspirador llamamiento a que nos replanteemos nuestras prioridades y reconsideremos la propia estructura de la economía mundial para alcanzar un futuro más equitativo, adaptable y sostenible: más resiliente. En este número de *F&D* varios colaboradores nos dicen qué hace falta hacer.

“Los problemas interconectados de nuestro tiempo se prestan a soluciones interconectadas”, escribe Ian Goldin, argumentando que la cooperación internacional no solo es necesaria entre los gobiernos sino también entre la sociedad civil y las empresas. Joseph Stiglitz aboga por reescribir las reglas de la economía para proteger a los trabajadores y al medio ambiente, instando a una mayor solidaridad mundial y nacional. Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff y otros autores consideran diversas formas de manejar la próxima ola de reestructuración de la deuda de los países más pobres. Otros colaboradores centran su atención en las tecnologías digitales, el clima y la salud pública, incluido el desarrollo de vacunas.

El mundo posterior a la pandemia sufrirá importantes transformaciones. Si la crisis impone un giro radical en nuestra vida económica y social con políticas que inviertan en la gente y reflejen un sentimiento de compartir un destino común en nuestra humanidad, tanto mejor. El mundo saldrá reforzado de este oscuro capítulo. Como dijo el compositor Leonard Cohen, “Hay una grieta en todo, así es como entra la luz”. **FD**

GITA BHATT, Directora editorial



EN LA PORTADA

Nuestra edición de septiembre de 2020 expone las fisuras que la crisis de la COVID-19 hizo visibles, con una nota de esperanza en que el mundo será más resiliente después de la crisis. En la portada creada por el ilustrador Davide Bonazzi un brote verde se abre pasado en la tierra yerma, simbolizando la resiliencia.



FINANZAS & DESARROLLO
Una publicación trimestral del
Fondo Monetario Internacional

DIRECTORA EDITORIAL:

Gita Bhatt

JEFA DE REDACCIÓN:

Maureen Burke

REDACTORES PRINCIPALES:

Andreas Adriano
Adam Behsudi
Peter Walker

EDITOR DIGITAL:

Rahim Kanani

EDITORA EN LÍNEA:

Lijun Li

JEFA DE PRODUCCIÓN:

Melinda Weir

CORRECTORA DE PRUEBA:

Lucy Morales

ASESORES DE LA REDACCIÓN:

Bernardin Akitoby	Rupa Duttagupta
Celine Allard	Tommaso Mancini Griffoli
Bas Bakker	Gian Maria Milesi-Ferretti
Steven Barnett	Christian Mumssen
Nicoletta Batini	İnci Ötker
Helge Berger	Catrina Purfield
Paul Cashin	Uma Ramakrishnan
Luis Cubeddu	Abdelhak Senhadji
Alfredo Cuevas	Alison Stuart
Era Dabla-Norris	

EDICIÓN EN ESPAÑOL:

Servicios Lingüísticos del FMI

COORDINADA POR:

Adriana Russo
Virginia Masoller

© 2020 by the International Monetary Fund. Todos los derechos reservados. Si desea reproducir cualquier contenido de *F&D*, sírvase enviar en línea una solicitud de autorización, que puede encontrar en www.imf.org/external/terms.htm, o envíe su solicitud por correo electrónico a copyright@imf.org. Las solicitudes de autorización para reproducir artículos con fines comerciales también pueden tramitarse en línea a través del Copyright Clearance Center (www.copyright.com) a un cargo nominal.

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores indicados y no reflejan necesariamente la política del FMI.

Suscripciones, cambios de domicilio y consultas sobre publicidad:

IMF Publication Services

Finanzas & Desarrollo

PO Box 92780

Washington, DC 20090, EE.UU.

Teléfono: (202) 623-7430

Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC 20090, USA. The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish. English edition ISSN 0145-1707



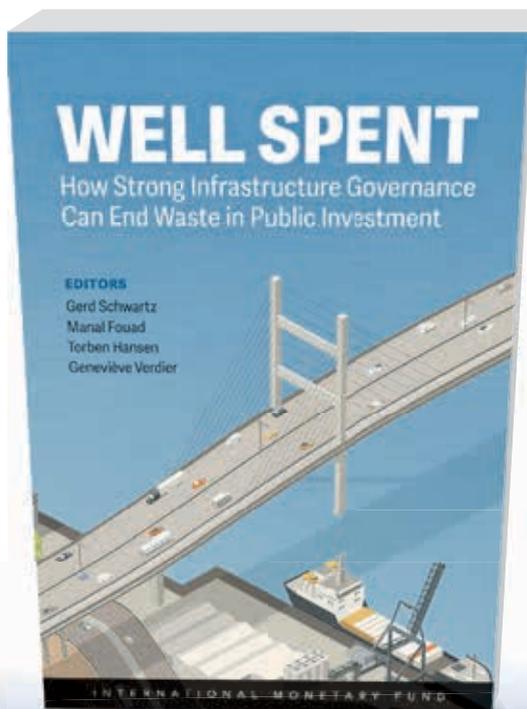
FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

FSC FPO

Eliminar el despilfarro en la inversión pública

***Well Spent* examina cómo los países pueden lograr resultados de calidad en materia de infraestructura mejorando la gobernanza de la infraestructura. Los autores abordan cuestiones críticas como la inversión en infraestructura y los Objetivos de Desarrollo Sostenible, el control de la corrupción, la gestión de riesgos fiscales y la identificación de prácticas óptimas en la evaluación y selección de proyectos. En el libro también se examinan nuevos ámbitos en la gobernanza de la infraestructura, como el mantenimiento y la gestión de los activos de infraestructura pública, y el fortalecimiento de la resiliencia al cambio climático.**

“El buen funcionamiento de una infraestructura de alta calidad es crucial para el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Buena parte de ello provendrá del sector público. Para lograr la calidad y la cantidad necesarias para alcanzar los ODS, es crucial una gobernanza sólida. Este libro ofrece una reseña muy ponderada e instructiva de la gobernanza necesaria para convertir las aspiraciones en acciones. Es una contribución valiosísima”.
NICK STERN, *LSE e Instituto Grantham de Investigación sobre el Cambio Climático y el Medio Ambiente*



“La inversión en infraestructura, que incluye ahora la infraestructura de salud, va a ser fundamental para las estrategias económicas nacionales. La calidad de la inversión recibe menos atención, pero probablemente sea más importante que la inversión cuantitativa. Este valioso libro presenta importantes lecciones para todos los países del mundo, desde Chad hasta China, Estados Unidos y cualquier país en el camino”.
LARRY SUMMERS, *Catedrático y Presidente Emérito, Universidad de Harvard*

USD 35. Otoño de 2020. Rústica. ISBN 978-1-51351-181-8

Vea más información en [bookstore.IMF.org](https://bookstore.imf.org)

F O N D O M O N E T A R I O I N T E R N A C I O N A L

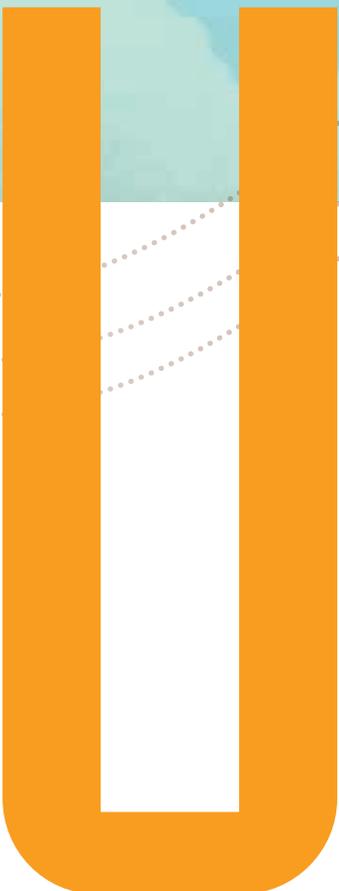




REPENSAR LA RESILIENCIA MUNDIAL

La pandemia está profundizando las fisuras económicas y sociales:
el único remedio es la cooperación internacional

Ian Goldin



Un pasajero infectado vuela desde Wuhan a Milán, un virus informático invade una conexión de Internet, los impagos de deuda de alto riesgo en el medio oeste de Estados Unidos provocan una crisis económica mundial. Los superpropagadores de los bienes de la globalización —centros de conexión aeroportuaria, cables de fibra óptica, centros financieros mundiales— también son superpropagadores de sus males. Este es el “defecto mariposa”, el riesgo sistémico de nuestro mundo hiperconectado, en el cual pequeñas acciones que ocurren en un lugar pueden propagarse rápidamente hasta tener efectos mundiales.

Mi libro *The Butterfly Defect* (“El defecto mariposa”) muestra por qué la globalización crea riesgos sistémicos. También muestra por qué frenando la globalización no se pondrá freno a las amenazas sino que se las amplificará. No hay un muro suficientemente alto como para mantener fuera el cambio climático, las pandemias y otros riesgos catastróficos. Los muros altos sí impiden lograr la cooperación requerida para gestionar nuestros riesgos comunes. El proteccionismo reduce la inversión, el comercio, el turismo y los avances tecnológicos, que generan trabajo y mayores ingresos, restando así a los países capacidad de desarrollar resiliencia. La solución es trabajar juntos, no unos contra otros, para que la globalización sea segura y sostenible.

Se requiere liderazgo para manejar los aspectos de la globalización y aprovechar los positivos, a fin de asegurar que las amenazas comunes no obstruyan el progreso. Los sistemas resilientes son solo tan fuertes como sus eslabones más débiles. Detener la próxima pandemia, que podría ser aun peor que la COVID-19, debe ser una prioridad. Para ello es preciso reforzar y reformar la Organización Mundial de la Salud (OMS), dotándola de la gobernanza, el personal y la capacidad que necesita para ser la fuerza de respuesta rápida en la lucha por la salud mundial.

En las últimas décadas, la globalización ha dado lugar a cambios revolucionarios que dejaron a la zaga a las instituciones, cuya evolución es más lenta, y abrieron una brecha cada vez mayor entre nuestros sistemas cada vez más complejos y los métodos que usamos para gestionar sus riesgos. Como se vio en la crisis financiera y ahora con la COVID-19, los riesgos

sistémicos pueden sobrecargar con rapidez procesos que anteriormente parecían ser sólidos. Y, al margen de la pandemia, los peligros que avanzan más lentamente pero van acumulándose a raíz del cambio climático exigen medidas igualmente coordinadas.

La pandemia ha resaltado nuestra falta de inmunidad ante amenazas naturales, pero también abrió una oportunidad para reformular nuestras economías. No faltan ideas respecto a las políticas de estímulo ecológico, que permitirían “reconstruir mejor” y acelerar la transición para dejar atrás el uso de combustibles fósiles. Las protestas mundiales, por temas desde climáticos hasta raciales, han evidenciado el apetito por un pensamiento nuevo. La COVID-19 también ha demostrado que los ciudadanos están preparados para modificar su comportamiento cuando es necesario que lo hagan. Todo lo que resta es que los gobiernos actúen.

Se necesitan soluciones interconectadas

La COVID-19 ha puesto de manifiesto la imperiosa necesidad de una mejor gestión de los riesgos mundiales, como lo han hecho la escalada del cambio climático y la crisis financiera. Se requiere una reforma urgente para mitigar el defecto mariposa de la globalización.

Estas amenazas interconectadas exigen cambios en todos los componentes del sistema. El proceso debe comenzar con un cambio de nuestro comportamiento personal, por ejemplo usando mascarillas y dejando de depender de los combustibles fósiles. La resiliencia no puede delegarse en los demás. Es responsabilidad de todos. Las empresas deberían considerar un nivel prudente de capital de trabajo excedente como una valiosa inversión en resiliencia, no como un mero exceso de grasa que debe recortarse para maximizar el apalancamiento. Reducir al mínimo el monto de capital o de capacidad no utilizada mediante sistemas de gestión “justo a tiempo” o “gestión magra” puede socavar la resiliencia. Los reguladores deberían tomar nota de las lecciones que dejaron el volcán Eyjafjallajökull, el tsunami de Tohoku, los huracanes Katrina y María y ahora la COVID-19 en cuanto a que la “magrura” generalizada puede multiplicarse y convertirse en fragilidad sistémica.

Nuestros sistemas financieros, digitales, comerciales y otros están entrelazados a través de redes complejas. Los nodos y puntos de conexión están concentrados en lugares determinados, tales como centros financieros mundiales y grandes puertos y aeropuertos. La concentración de nodos logísticos y de otro tipo en una sola ubicación los vuelve vulnerables, al igual que la concentración de personal e información clave en los edificios centrales. La resiliencia puede potenciarse

mediante una mayor diversificación geográfica, pero sus beneficios no han sido incorporados aún en políticas de competencia o estrategias de gestión de riesgos.

Un creciente número de accionistas y administradores de empresas con visión de futuro han expresado su deseo de mejorar la resiliencia de sus compañías frente a shocks sistémicos. Y los políticos están igualmente interesados en mejorar la resiliencia del sector público. Aunque es un dato positivo, exige un análisis más profundo, entre otras cosas para determinar cuánta resiliencia y ante qué; las empresas y los gobiernos carecen de los recursos financieros o de otra índole para resguardarse totalmente de todos los shocks posibles.

La resiliencia puede mejorarse mediante la descentralización, de modo que las personas, las empresas y los países estén facultados para tomar sus propias decisiones. El principio de subsidiariedad es sin embargo un complemento y no un sustituto de niveles superiores de autoridad. Se requieren principios generales para la gestión del riesgo, y para la gestión de riesgos sistémicos mundiales que exigen a los países ceder parte de su autonomía a instituciones supranacionales. A los países que han seguido asiduamente las directrices de la OMS les ha ido mejor, sean ellos relativamente pobres, como Vietnam, o más ricos, como Canadá. Las marcadas diferencias en el manejo de la COVID-19 han demostrado la importancia de operar en múltiples niveles para contener el riesgo y la necesidad de aplicar enérgicas medidas a nivel internacional, nacional, subnacional y local.

Las instituciones multilaterales deberían estar en la cúspide de este sistema estratificado. Pero quedan aún temas “huérfanos”, sin un hogar institucional. Algunos organismos internacionales ofrecen análisis e información sobre el cambio climático, como el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático. Pero ninguna institución mundial tiene el poder para tomar decisiones y coordinar las respuestas. Tampoco hay una organización mundial importante que trabaje en temas de ciberdelincuencia, aun cuando un solo virus informático, como WannaCry o NotPetya —producido ya sea por agencias estatales organizadas o por un lobo solitario— puede propagarse por el mundo y causar daños por miles de millones de dólares en pocos días. Esta amenaza, como la de ideologías extremistas y la subversión de la democracia o de las campañas de vacunación mediante noticias falsas, es propagada en forma oportunista a través de las redes digitales de la globalización. Si bien estas amenazas trascienden las fronteras nacionales, al igual que las planteadas por el cambio climático, las pandemias y el terrorismo, las respuestas actuales son predominantemente nacionales (o regionales, en el caso de la Unión Europea).

Aún pueden lograrse avances significativos usando el principio de Pareto (que establece que el 80% de las consecuencias provienen del 20% de las causas), ya que un pequeño grupo de actores puede generalmente resolver una gran parte de cualquier problema. Y quienes más aportan a crear el problema tienen la mayor responsabilidad de resolverlo. Un pequeño número de países y empresas generan mucho más de dos tercios de las emisiones de carbono. El estado de Nueva York genera más emisiones de carbono que 45 países africanos. También consume más antibióticos que todas esas naciones juntas. Como se sostiene en el informe “Now for the Long Term” (“Ahora para el largo plazo”) de la Comisión Oxford Martin para las Generaciones Futuras, una asociación de grandes países, empresas y ciudades (“asociación C20-C30-C40”, por sus siglas en inglés) incluiría suficientes actores clave como para marcar una diferencia significativa en la lucha contra el cambio climático. El éxito de las coaliciones que surgieron para encarar el agotamiento de la capa de ozono o revertir la marea de VIH/SIDA es un ejemplo inspirador de la capacidad de las coaliciones de ciudadanos, empresas y países comprometidos para lograr un cambio, potenciando los esfuerzos de las Naciones Unidas y los organismos multilaterales.

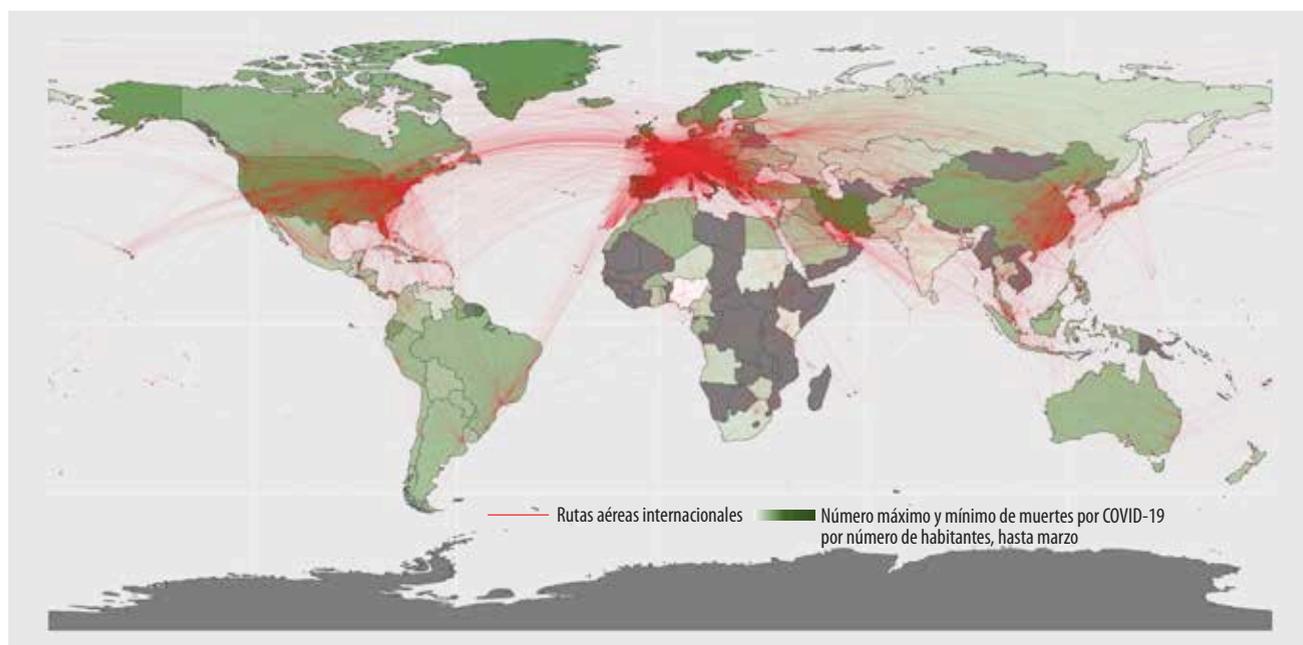
La gobernanza mundial en el siglo XXI

Las instituciones multilaterales solo pueden ser tan eficaces como sus accionistas lo permitan. En respuesta a la crisis de la COVID-19, el FMI ha agilizado sus procesos y brindado un apoyo sin precedentes a sus miembros. Pero no todos los organismos han podido hacer frente al reto, y las economías en desarrollo siguen necesitando con urgencia un mayor apoyo multilateral. La OMS debería ser la fuerza mundial de respuesta rápida en temas de salud, pero ha quedado debilitada justo cuando más se la necesita. Y si bien sería útil estimular el comercio mundial, la eficacia de la Organización Mundial del Comercio está hoy frustrada por las guerras comerciales y el bloqueo de designaciones y reformas sumamente necesarias.

Las instituciones con centro en China están adquiriendo cada vez más importancia, como el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura y la constelación de acuerdos bilaterales que conforman la Iniciativa del Cinturón y Ruta de la Seda. Es esencial trabajar con esas instituciones, antes que en su contra, ya que resolver los problemas mundiales exige más poder de fuego y coordinación. Un personal más diverso también aporta más eficiencia y legitimidad, y una participación más amplia es un factor de fortaleza más que de ansiedad.

Las aerolíneas y la pandemia

La red de viajes internacionales contribuyó a la propagación inicial del virus.



Fuentes: Datos sobre número de muertes: Our World in Data; Datos sobre vuelos: OpenFlights.org.

Además del surgimiento de nuevas potencias y la inclusión de visiones gubernamentales más diversas, debe tenerse en cuenta en la arquitectura mundial el creciente papel de las empresas privadas. Amazon Web Services y Google Cloud son ahora una infraestructura financiera de importancia sistémica, mientras que Amazon Marketplace es crucial para el comercio. Facebook se ha convertido en un sistema dominante de distribución de información sobre salud pública, y Alibaba para los equipos de protección personal; Apple y Google encabezan los intentos occidentales de rastrear contactos mediante aplicaciones.

Como siempre, la próxima crisis no coincidirá con nuestros viejos mapas mentales; para estar preparados, es vital crear alianzas con quienes entiendan el nuevo contexto. Pero el sector privado no siempre es benévolo, y necesitamos reguladores independientes capaces de controlar el poder creciente de las empresas “superestrellas”. También se necesita una renovación constante de los conocimientos técnicos para asegurar que no se repita ante las nuevas amenazas la experiencia de la crisis financiera, en que los expertos y reguladores no lograron comprender cómo funcionaban los derivados crediticios.

Los cuatro metajinetes

¿Cuáles son las mayores barreras a la reforma de las instituciones mundiales? Podemos combatir la peste,

la guerra, el hambre y la muerte —lo hemos hecho en el pasado— pero para ello debemos hacer frente a los cuatro metajinetes: cortoplacismo, nacionalismo, costo y captura. El electorado puede impedir que un gobierno tome medidas de largo plazo y quizá respaldar políticas proteccionistas, mientras que a su vez los gobiernos tienen finanzas limitadas y sienten la necesidad de priorizar los temas urgentes de hoy en lugar de ocuparse de amenazas latentes de vital importancia.

La COVID-19 muestra que, si hay voluntad, los cuatro metajinetes pueden ser vencidos. Los políticos tienen limitada capacidad de atención y se enfocan en los temas del día, pero el electorado sacudido por la COVID-19 reclamará soluciones a largo plazo. Los dirigentes de Estados Unidos, el Reino Unido, Rusia, Brasil y otros países están enfrentando crecientes críticas por su respuesta a la pandemia; los votantes no perdonarán a los gobiernos que por segunda vez estén desprevenidos. Tampoco perdonará la historia a una generación de dirigentes que no puedan impedir un catastrófico cambio climático. Como nos enseñaron los líderes que forjaron un nuevo orden mundial mientras luchaban en la Segunda Guerra Mundial, es posible focalizarse simultáneamente en los desafíos a corto y más largo plazo. Los accionistas de las instituciones mundiales, y de las empresas privadas, deben hacer lo mismo.

Como siempre, la próxima crisis no coincidirá con nuestros viejos mapas mentales; para estar preparados, es vital crear alianzas con quienes entiendan el nuevo contexto.

Las emergencias sanitarias y económicas desatadas por la COVID-19 evidencian la necesidad de esfuerzos mundiales coordinados. Para frenar un estallido de contagios se requiere cooperación internacional en materia de vacunas. Para superar la escasez crónica de médicos y enfermeros calificados necesitamos inmigrantes. Y para abordar el cambio climático, evitar futuras crisis financieras y superar la pobreza debemos cosechar los beneficios de la globalización remediando al mismo tiempo con firmeza sus debilidades, entre otras el efecto mariposa del riesgo sistémico.

Los países de alto ingreso disponen de recursos disponibles: los gobiernos y electorados simplemente deben reordenar sus prioridades. Los gobiernos de todo el mundo asignan en promedio 6% de sus gastos a las fuerzas militares pero menos de una centésima parte de esa cifra a prevenir pandemias, a pesar de que estas entrañan para la población una amenaza mucho mayor que la guerra. A nivel internacional, el presupuesto de la OMS es inferior al de un solo hospital importante de Estados Unidos. El rápido crecimiento en respuesta a la crisis de COVID-19 muestra que cuando el interés nacional está en juego es posible encontrar recursos. Es necesario aplicar lo aprendido.

La crisis financiera expuso los riesgos derivados del pensamiento de grupo y la captura de los entes regulatorios por grupos de presión. Asegurar que los guardabosques tengan el debido conocimiento e independencia para mantener a raya a cazadores furtivos cada vez más ágiles y poderosos es esencial para la resiliencia de los sistemas.

La inercia entorpece la reforma institucional. Es vital evitar que los intereses creados capturen a los organismos, para garantizar que su gobernanza, personal y actividades reflejen las necesidades del futuro y no las del pasado. El panorama institucional está plagado de reformas bien intencionadas que no se han llevado a cabo.

El avance es posible, como lo evidencian los cambios radicales que muchas instituciones han emprendido. De ser un organismo técnico limitado, la Comunidad Europea del Carbón y del Acero creció hasta convertirse en la Unión Europea, que ha asumido una

amplia variedad de responsabilidades nacionales. La crisis puede ser un catalizador. Las Naciones Unidas, el FMI, el Banco Mundial, el Plan Marshall y el estado de bienestar se forjaron en el fuego de la Segunda Guerra Mundial. En los últimos meses, el FMI ha aprobado en tiempo récord un número de préstamos sin precedente, sujetos a menos condiciones, mientras su personal trabajaba a distancia. Los gobiernos nacionales han quebrado las viejas reglas para otorgar apoyo directo a trabajadores y empresas. Se ha hecho lo que antes parecía imposible.

La devastación causada por la COVID-19 nos obliga a redoblar los esfuerzos para crear un mundo más justo e inclusivo. Para lograrlo debemos hacer frente a las amenazas que ponen en peligro nuestras vidas y exacerban la desigualdad, la pobreza y el cambio climático. Construir un futuro resiliente y sostenible exige que todos nosotros actuemos, desde el nivel personal hasta el mundial. La cooperación internacional es vital no solo entre los gobiernos, sino también con la sociedad civil, las empresas y los profesionales. Los problemas interconectados de nuestro tiempo se prestan a soluciones interconectadas. Debemos usar esta crisis para construir lazos nuevos y más sólidos, en nuestras comunidades, en nuestros países y en el mundo. **FD**

IAN GOLDIN es profesor de Globalización y Desarrollo en la Universidad de Oxford, presentador de la serie de la BBC *The Pandemic That Changed the World* ("La pandemia que cambió el mundo") y coautor de *Terra Incognita*. Alex Copestake colaboró en la investigación para este artículo.

Referencias:

- Goldin, Ian. 2018. *Development: A Very Short Introduction*. Oxford: Oxford University Press.
- , y Mike Mariathasan. 2014. *The Butterfly Defect: How Globalization Creates Systemic Risks, and What to Do about It*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Goldin, Ian y Robert Muggah. 2020. *Terra Incognita: 100 Maps to Survive the Next 100 Years*. Londres: Penguin.
- Hepburn, Cameron, Brian O'Callaghan, Nicholas Stern, Joseph Stiglitz y Dimitri Zenghelis. 2020. "Will COVID-19 Fiscal Recovery Packages Accelerate or Retard Progress on Climate Change?". *Oxford Review of Economic Policy* 26 (S1).
- Oxford Martin Commission for Future Generations. 2013. "Now for the Long Term". Oxford.



FOTO: FMI/CORY HANCOCK

Incertidumbre knightiana

En el mundo de la COVID-19, el riesgo es mayor

Geoffrey Okamoto

EL ECONOMISTA ESTADOUNIDENSE Frank Knight teorizó sobre la diferencia entre el riesgo y la incertidumbre en su obra clásica *Riesgo, incertidumbre y beneficio*. El riesgo es “una cantidad susceptible de medición”. Aunque no se tenga conocimiento de un resultado preciso, puede calcularse la probabilidad de algunos resultados más posibles. Incertidumbre significa que no hay suficiente información para reducir incluso las posibilidades. Cuando una situación “no es susceptible de medición” los economistas hablan de *incertidumbre knightiana*.

Si esto le suena familiar, es porque estamos viviendo en los tiempos más *inmensurables*. Todos los aspectos de nuestra vida han sido perturbados por el simple hecho de que es más difícil cuantificar el riesgo de ir al trabajo, comprar comida o celebrar una boda. Aunque hay que ser optimista, existe una gran incertidumbre acerca de los tratamientos y la vacuna contra la COVID-19: cuándo estarán disponibles, cuán eficaces serán y en qué medida estaremos dispuestos a recibirlos. Llevará años reconstruir la devastación económica y restablecer el empleo y el crecimiento, pero la pandemia tendrá un impacto duradero en el tipo de vida que decidamos llevar. El caos económico

de la década de 1920 dejó a muchos alemanes traumatizados hasta hoy por la inflación; los estadounidenses que sufrieron la Gran Depresión vivieron frugalmente toda su vida. Esta pandemia podría cambiar drásticamente el modo en que concebimos y gestionamos el riesgo y la incertidumbre, lo que tendrá consecuencias duraderas en las decisiones de inversión, las estrategias empresariales, las políticas gubernamentales y la productividad económica general.

Las **personas** pueden modificar sus percepciones de riesgo permanentemente tras una fuerte y repentina pérdida de ingresos, lo que da lugar a un mayor ahorro precautorio. A corto plazo, esto puede significar un menor nivel de deuda, pero a largo plazo podría provocar cambios estructurales más profundos, como una menor disposición a asumir una hipoteca a 30 años. En muchos países, la tasa de propiedad de la vivienda es baja porque la deuda a largo plazo se considera más un riesgo que una oportunidad. Los patrones de consumo pueden cambiar si las personas cuya salud corre un alto riesgo evitan determinadas actividades. Es posible que los consumidores decidan acumular más bienes esenciales por temor a nuevos confinamientos, lo que por lo menos es una buena noticia para los fabricantes de papel higiénico. Sin embargo, ¿qué pasará con esa joven que ha reflexionado sobre su revolucionaria idea empresarial noche tras noche en la mesa de la cocina, pero cuya mayor aversión al riesgo en estos momentos significa que su negocio nunca se pondrá en marcha, los empleados nunca serán contratados y los productos nunca llegarán al mercado? Cuando la incertidumbre es elevada, es aún más difícil predecir el impacto neto de tantos cambios de comportamiento.

Las **empresas** también se enfrentan a una nueva serie de incertidumbres. Los fabricantes de automóviles de Estados Unidos se han visto ante la escasez de piezas porque en el estado mexicano de Chihuahua, donde se encuentran muchos de sus proveedores, solo pueden asistir a las fábricas el 50% de los empleados. Es posible que estas perturbaciones lleven a los fabricantes a diversificar sus cadenas de suministro o a mantener más existencias. La salud de los empleados también es otro nuevo riesgo operativo. ¿Decidirán, por ello, las empresas basarse más en la automatización?

Cambiar de proveedores, mantener más existencias y realizar las inversiones necesarias en maquinaria más avanzada entrañan costos para los fabricantes que a menudo operan con márgenes de ganancia reducidos. Sin embargo, subir los precios en una recesión también es difícil. En el caso de los bienes considerados “esenciales”, como los suministros médicos, los países pueden modificar la regulación o subsidiar la producción interna, cambiando el panorama competitivo. Al igual que los hogares, las empresas afectadas por una fuerte caída de los ingresos pueden mantener mayores reservas de liquidez. Algunos cambios pueden ser

cuantificables una vez que se establezcan los cambios en la producción y haya más claridad en cuanto al impacto en las ganancias, pero para muchas empresas la incertidumbre persistirá por mucho tiempo.

La volatilidad de los mercados, los incumplimientos de pagos y la evolución de la regulación modificarán el panorama del **sector financiero**. Las fluctuaciones extremas de las condiciones del mercado y de los precios de los activos observadas a principios del brote modificarán los modelos de gestión del riesgo, lo que tendrá un impacto en la liquidez y las reservas de capital que se mantienen para gestionar dichos riesgos. También es probable que cambien las normas, ya que las autoridades procuran evitar que se repita la volatilidad y reducir la necesidad de que el banco central intervenga para preservar el funcionamiento del mercado. Además, la recesión aumentará las pérdidas.

Las **autoridades económicas** se enfrentan a un nuevo rompecabezas complicado: cómo financiar mayores exigencias de gasto en medio de una caída de los ingresos y un fuerte aumento de la deuda. Sin una solución a la crisis de salud, los gobiernos tendrán que lidiar con variables inmensurables al tratar de planificar el futuro. Las intervenciones del sector privado a través de garantías o de la propiedad directa pueden tener implicaciones duraderas y difíciles de cuantificar para la competencia y la asunción de riesgos privados, más allá del impacto inmediato en los balances del sector público.

¿Qué significa todo esto para el FMI? Hemos sido convocados a actuar como nunca antes, proporcionando apoyo de emergencia a un número sin precedente de países en un corto lapso. Hemos establecido nuevos servicios de apoyo y ampliado los límites de crédito de los existentes.

El FMI se enfrenta a nuevos desafíos operativos. Muchos países han solicitado asistencia financiera para capear esta tormenta. Para algunos la deuda representa una pesada carga cuya sostenibilidad es difícil de medir en un contexto de gran incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento y de comercio. Y si algunos países necesitan renegociar sus deudas en el mundo pos-COVID, el sector privado tendrá que asumir un papel más relevante y proveer seguridades de financiamiento que reduzcan la incertidumbre, dada su creciente importancia como acreedor. Nuestros países miembros también están solicitando asesoramiento sobre políticas y ayuda en el desarrollo de capacidades para hacer frente a este grave shock. Debemos responder mientras seguimos trabajando principalmente a distancia y sin poder viajar. Restricciones operativas similares dificultan la producción de una de nuestras principales materias primas: estadísticas nacionales oportunas y precisas.

De hecho, una de nuestras funciones básicas, la supervisión económica, ha tenido que reinventarse.

Volviendo a los conceptos de Knight, gran parte de nuestra labor se centra en medir y abordar riesgos cuantificables. Usamos datos macroeconómicos para crear escenarios de referencia y estimar su probabilidad. Tras la crisis financiera mundial, el enfoque ya se había ampliado desarrollando diversos escenarios y analizando su probabilidad para comprender mejor los riesgos en torno a los pronósticos numéricos.

La magnitud y simultaneidad del shock provocado por la pandemia crea una incertidumbre knightiana extrema y hace que las circunstancias cambien continuamente. En ese sentido, hemos tenido que ser más ágiles. Cuando la infección aún era un brote de neumonía sospechoso en China, nos pusimos en contacto con epidemiólogos para aprender a combinar sus modelos de formulación de pronósticos con los nuestros. Se incorporaron nuevas fuentes de megadatos para comprender los cambios en el comportamiento de los consumidores en los casos en que las estadísticas tradicionales no eran suficientes. Incluso antes de la pandemia, habíamos comenzado a utilizar simulaciones de tipo militar para estudiar la escalada de las tensiones comerciales. Este enfoque ha sido útil para tratar de cuantificar nuevos riesgos.

Hace algún tiempo, leí un artículo sobre cómo un epidemiólogo estadounidense colaboró con una compañía alemana de reaseguros para crear un seguro contra pandemias. Diseñaron modelos de salud y sistemas de alerta temprana, estimaron el impacto económico en industrias vulnerables y determinaron cómo distribuir el riesgo. La póliza se presentó a fines de 2018, pero los posibles clientes consideraron que era demasiado costosa para un evento tan poco probable. Cuando la catástrofe se materializó a principios de 2020, era demasiado tarde para comprar la póliza.

Este ejemplo aleccionador muestra cuánto debemos mejorar la evaluación y la gestión de riesgos. Los fabricantes, por ejemplo, deben lograr un equilibrio en sus cadenas de suministro entre los métodos “justo a tiempo” (más barato, pero inflexible) y “por si acaso” (más resiliente pero más costoso), teniendo en cuenta al mismo tiempo las condiciones comerciales, logísticas y sanitarias. Volver a los viejos métodos parece irresponsable; una tendencia excesiva a la resiliencia podría reducir la productividad de los motores económicos.

Lograr este nuevo equilibrio entre el riesgo y la resiliencia cuando existe tanta incertidumbre es un desafío que enfrentaremos a largo plazo. Exigirá actuar con esfuerzo y paciencia y pensar con criterio innovador. Básicamente, necesitaremos más cooperación mundial. Todos estaremos a salvo cuando cada uno lo esté. Solo trabajando juntos superaremos la enorme incertidumbre y las turbulencias económicas causadas por este poderoso flagelo microscópico. **FD**

GEOFFREY OKAMOTO es el Primer Subdirector Gerente del FMI.

PANDEMIA DE DEUDA

Se necesitan nuevas medidas para perfeccionar la resolución de las deudas soberanas

Jeremy Bulow, Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff y Christoph Trebesch



La pandemia de COVID-19 ha hecho mucho más extensa la lista de economías de mercados emergentes y en desarrollo que están sobreendeudadas. Para algunas, la crisis es inminente. Para muchas otras, quizás el bajísimo nivel de las tasas de interés mundiales sea lo único que está postergando un ajuste de cuentas. Las tasas de incumplimiento están en aumento, y con ellas la necesidad de reestructurar la deuda. Pero hay nuevos problemas que podrían entorpecer las renegociaciones de la deuda si los gobiernos y los prestamistas multilaterales no aportan mejores herramientas para afrontar una ola de reestructuraciones.

El FMI, el Banco Mundial y otras entidades multilaterales no tardaron en proporcionar financiamiento sumamente necesario durante la pandemia, cuando los ingresos públicos se derrumbaban junto con la actividad económica y los flujos de capital privado se frenaban en seco (gráfico 1). Aparte de los nuevos préstamos de organismos multilaterales, los acreedores del Grupo de los Veinte (G-20) concedieron una moratoria de deuda a los países más pobres, y han alentado a los prestamistas privados a hacer lo propio, aunque sin mayor acogida.

Hasta ahora, el shock de la pandemia se ha circunscrito a los países más pobres y no ha desatado una crisis total en las economías de mercados emergentes de ingreso mediano. En parte gracias a las favorables condiciones de liquidez mundial propiciadas por el masivo apoyo de los bancos centrales en las economías avanzadas, las salidas de capital privado se han moderado y muchos países de ingreso mediano han podido seguir endeudándose en los mercados internacionales de capital. Según el FMI, los gobiernos de las economías de mercados emergentes emitieron USD 124.000 millones en moneda dura en los primeros seis meses de 2020, y dos tercios del endeudamiento se produjo en el segundo trimestre.

Pero aún hay factores que generan preocupación acerca del acceso sostenido de los mercados emergentes a los mercados de capital. La etapa de mayor riesgo quizás aún esté por llegar. La primera ola de la pandemia no ha concluido. La experiencia de la pandemia de gripe de 1918 deja entrever la posibilidad de una segunda ola aún más severa, sobre todo si no se dispone ampliamente de una vacuna eficaz hasta mediados de 2021 (o más tarde). Aun

en el mejor de los casos, los viajes internacionales serán complicados, y entre los consumidores y las empresas reinará una gran incertidumbre. La pobreza mundial ha aumentado drásticamente, y mucha gente no volverá a trabajar cuando haya pasado la crisis. Asimismo, las consecuencias políticas de la crisis en las economías avanzadas aún están revelándose. El rechazo a la globalización, que ya estaba en alza antes de la COVID-19, quizá cobre más fuerza.

Si bien muchos gobiernos de mercados emergentes han podido endeudarse más en moneda local, las empresas han seguido acumulando deuda en moneda extranjera. Si se ven muy forzados, es probable que los gobiernos de los mercados emergentes cedan a la presión y rescaten a las empresas estrella de sus países, como ha sucedido en Estados Unidos y Europa.

Además de la notable retracción del financiamiento privado, se prevé que las remesas de ciudadanos de mercados emergentes que trabajan en otros países se reduzcan más de 20% este año. Simultáneamente, las necesidades de financiamiento se han disparado, ya que las economías de mercados emergentes y en desarrollo se ven ante las mismas presiones presupuestarias que las economías avanzadas. Hay que reforzar los sistemas sanitarios y apoyar a los ciudadanos cuyas vidas se vean más afectadas. Las necesidades de financiamiento obviamente aumentarán conforme asciendan los daños económicos.

Las crecientes presiones presupuestarias han coincidido con una nueva ola de rebajas de las calificaciones de deuda soberana, más graves que en crisis anteriores (gráfico 2) y que han persistido a pesar de que las principales economías avanzadas han distendido las condiciones crediticias. Las compras de bonos empresariales efectuadas por los bancos centrales para respaldar a empresas locales en las economías de mercados emergentes y en desarrollo también han incidido negativamente en las calificaciones de deuda.

La historia muestra que no es inusual que los países puedan seguir tomando préstamos aun cuando el riesgo de incumplimiento es elevado. Un repaso de 89 episodios de incumplimiento entre 1827 y 2003 revela que lo típico es un aumento brusco del endeudamiento, tanto externo como interno, en el período previo al incumplimiento (Reinhart y Rogoff, 2009). Lo ideal sería que esta vez fuera diferente, pero los antecedentes no son alentadores.

Las necesidades de financiamiento son cuantiosas y simultáneas en numerosos países, y ese es el caldo de cultivo para que los casos de reestructuración de la deuda estén multiplicándose en cifras no observadas desde la crisis de la deuda de la década de 1980. Los acreedores oficiales, que deben estar preparados para actuar según sea necesario, tendrán que confrontar dos “condiciones preexistentes” que han estado evolucionando al margen de la crisis de COVID-19.

En primer lugar, cada vez con mayor frecuencia los acreedores privados exigen reembolsos desproporcionados en las reestructuraciones de deuda. Aunque en teoría el sector oficial es acreedor privilegiado frente al sector privado, gran parte de la experiencia histórica apunta a lo contrario.

Durante la crisis de la deuda de los mercados emergentes en la década de 1980, los acreedores privados supieron cómo rescatar sus fondos mientras los acreedores oficiales caían en pozos cada vez más hondos (Bulow, Rogoff y Bevilaqua, 1992). Se observó una evolución similar durante la crisis de la deuda europea, cuando los inversionistas efectivamente absorbieron algunas pérdidas en Grecia; una importante porción de sus fondos ya habían sido sacados, y los gobiernos de la zona del euro proporcionaron préstamos a gran escala para facilitar los reembolsos (Zettelmeyer, Trebesch y Gulati, 2013). Este patrón se ha repetido durante los dos siglos de historia del endeudamiento privado y oficial: cuando los inversionistas privados retroceden, los prestamistas

oficiales tienden a llenar el vacío dejado (Horn, Reinhart y Trebesch, 2020, citado en el gráfico 1).

Una comparación reciente de las quitas asumidas por los acreedores oficiales y privados siembra más dudas acerca de la supuesta prelación de los préstamos del sector oficial (Schlegl, Trebesch y Wright, 2019).

Tales desenlaces no deberían sorprender. A fin de cuentas, los gobiernos acostumbran proteger a los acreedores internos que prestan en el exterior (por ejemplo, los bancos noreuropeos en el caso de Grecia), y al mismo tiempo también velan por la estabilidad y el bienestar en el país prestatario. Este altruismo en definitiva menoscaba el poder de negociación del sector oficial, en especial frente a los acreedores privados. Así, es posible que los acreedores oficiales terminen absorbiendo el grueso de las pérdidas, aunque la suma que inicialmente se les adeudaba haya sido reducida, como en Grecia.

Otro problema es el de las nuevas tácticas que los **inversionistas privados emplean para litigar y resistir** fuertes reducciones y reestructuraciones de la deuda. A medida que ha disminuido el número de reestructuraciones, una mayor proporción de ellas terminan en juicios (véase el gráfico 3, de Schumacher, Trebesch y Enderlein, 2018). Esto quizá no explique en su totalidad el éxito del sector privado en maximizar la proporción que obtiene de las reestructuraciones de deuda, pero sí es un fenómeno desconcertante.

La segunda condición preexistente es el tiempo que duran las crisis de deuda. Como célebremente dijera el expresidente de Citibank William Rhodes durante la crisis de deuda de los años ochenta, “Es fácil entrar en moratoria de deuda, lo difícil es salir”.

En promedio, los episodios de incumplimiento tardan siete años en resolverse y suelen implicar múltiples reestructuraciones (gráfico 4). Lamentablemente, las reestructuraciones pueden convertirse en un regateo en que el país deudor suele estar dispuesto (lógicamente) a canjear una mayor deuda en el futuro por pagos más reducidos en el presente, con toda la intención de volver a reestructurar la deuda si fuera necesario. Las demoras también ayudan a ambos lados a negociar mayores inyecciones de recursos por parte de acreedores oficiales (Bulow y Rogoff, 1989). Y los acreedores a menudo pueden estar dispuestos a “reciclar” deuda una y otra vez a fin de aparentar temporalmente balances sanos. La crisis de COVID-19 podría, en el peor de los casos, provocar otra “década perdida” en cuanto a desarrollo, con largas demoras vinculadas a procesos de resolución de deuda.

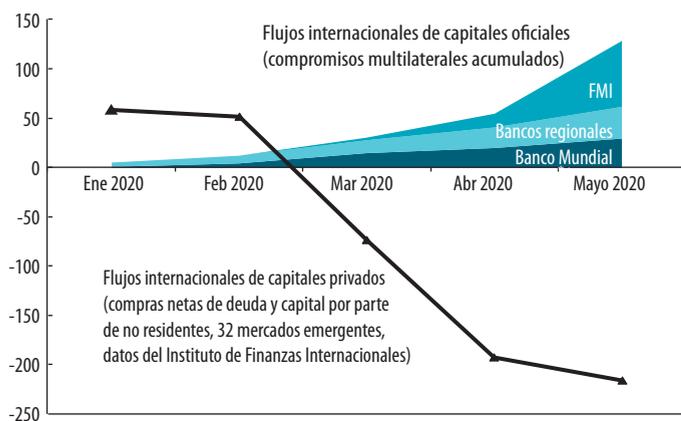
¿Qué pueden hacer los gobiernos y prestamistas multilaterales para garantizar que el nuevo financiamiento beneficie a los ciudadanos de los países deudores afectados por la pandemia y que no vaya al bolsillo de los acreedores? ¿Y cómo pueden agilizar la reestructuración de la deuda? He aquí tres ideas prácticas:

Gráfico 1

Línea multilateral de rescate

El rápido financiamiento multilateral ayudó a contrarrestar el colapso de los ingresos fiscales y la retirada del capital privado.

(miles de millones de dólares)



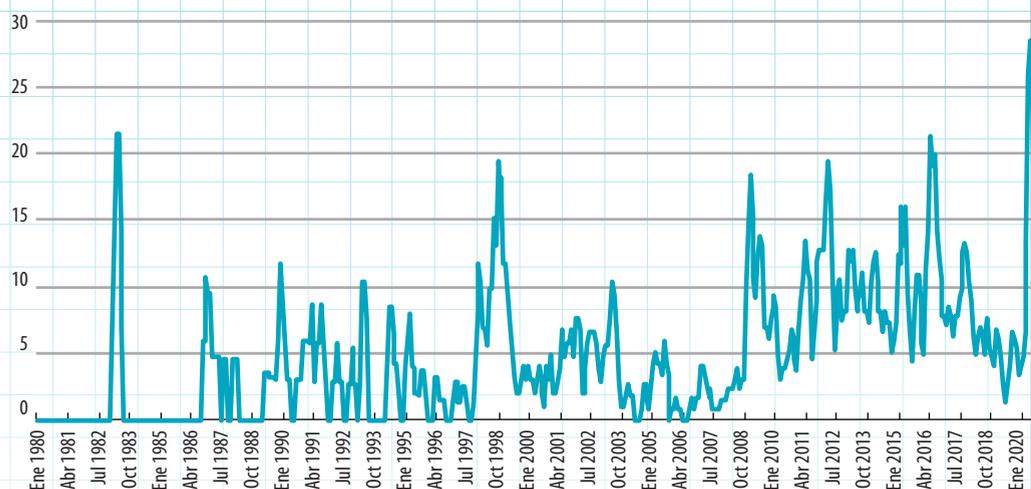
Fuente: Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart y Christian Trebesch. 2020. "Coping with Disasters: Two Centuries of International Official Lending", NBER Working Paper 27343, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Gráfico 2

Rebajas de las calificaciones de la deuda soberana

La escalada del número de rebajas de calificaciones de deuda en 2020 ha superado los máximos de crisis anteriores.

(sumatorias de tres meses de proporciones de rebajas de calificaciones soberanas, 1980–2020)



Fuentes: Fitch, Moody's, Standard and Poor's y Trading Economics.

- *Más transparencia de los datos y los contratos de deuda*

Es fundamental que el Banco Mundial, el FMI y el G-20 continúen insistiendo en mejorar la transparencia de las estadísticas de deuda.

Una nueva e importante complicación para evaluar el endeudamiento externo de muchas economías en desarrollo es la que presenta China, que en los últimos años se ha convertido en el mayor acreedor bilateral. Desafortunadamente, los préstamos de China suelen estar opacados por cláusulas de confidencialidad que nublan el panorama. Contar con datos más desmenuzados sobre la exposición de los acreedores del sector privado puede agilizar, en los casos de sobreendeudamiento, las negociaciones entre acreedores y deudores, y ayudar a que los acreedores y gobiernos identifiquen los bonos que pueden ser susceptibles a tácticas de dilatación o litigios. Una iniciativa integral de transparencia implicaría, por ejemplo, informar cabalmente sobre la propiedad de los bonos soberanos y sobre los *swaps* de incumplimiento crediticio que alteran la composición de los prestamistas de un día a otro. Al conocer la identidad de las partes y las sumas adeudadas, la comunidad internacional y los ciudadanos de los países afectados podrían vigilar mejor el uso de los escasos recursos en tiempos de crisis. Las cuentas de los propios países deben ser más exhaustivas y aportar mejores datos sobre la deuda interna y la deuda contraída por las empresas estatales. También

es cada vez más importante contabilizar la carga que representan las pensiones, como lo han demostrado claramente las recientes renegociaciones de deuda en Detroit y Puerto Rico.

- *Pronósticos económicos realistas que incorporen los riesgos a la baja*

Los pronósticos de crecimiento realistas son cruciales para no subestimar las necesidades de financiamiento a corto plazo de un país ni sobreestimar su capacidad de servicio de la deuda. El historiador del FMI James Boughton señala que durante buena parte de la crisis de la deuda de la década de 1980 las expectativas fueron demasiado optimistas, sobre todo en América Latina. Los pronósticos realistas, particularmente los que reconocen la fragilidad de los países sobreendeudados, pueden acelerar la resolución de cualquier crisis. La detección temprana de insolvencias y de casos que exigen fuertes quitas no es garantía de una resolución más rápida, pero es un paso en la dirección correcta.

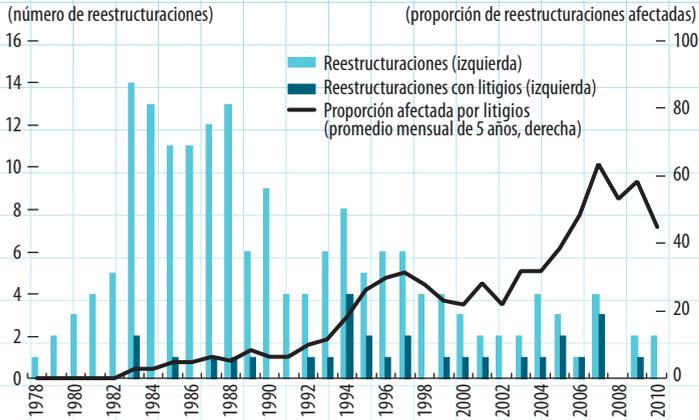
- *Nuevas leyes para facilitar reestructuraciones ordenadas de la deuda soberana*

Tomar medidas jurídicas en las jurisdicciones cuyas leyes rigen los bonos internacionales (y no solo en las importantes plazas de Nueva York y Londres) o en los

Gráfico 3

Riesgos jurídicos

Una creciente proporción de las reestructuraciones de deuda soberana implican litigios en tribunales.



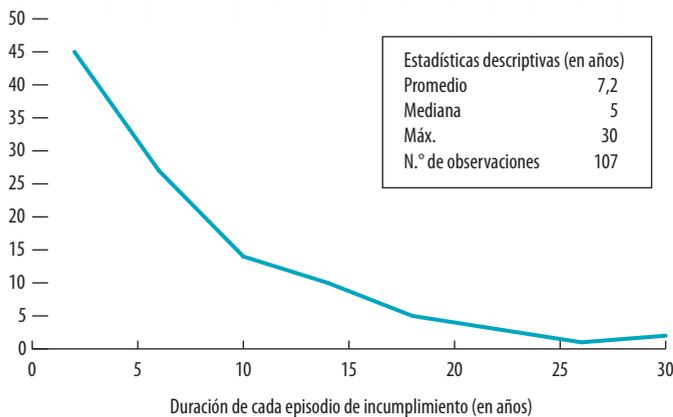
Fuente: Schumacher, Julian, Christoph Trebesch y Henrik Enderlein. 2018. "Sovereign Defaults in Court". CEPR Discussion Paper 12777, Centre for Economic Policy Research, Londres.

Gráfico 4

Dilatadas renegociaciones de deuda soberana

Los incumplimientos duran en promedio más de siete años.

(número de episodios de incumplimiento, 1970-2015)



Fuente: Meyer, Josefín, Carmen M. Reinhart, Christoph Trebesch y Clemens von Luckner, 2020. "Serial Sovereign Debt Restructurings and Delay: Evidence from the 1930 and 1980s Default Waves". Inédito, Harvard University, Cambridge, MA.

lugares de procesamiento de los pagos puede contribuir a reestructuraciones más ordenadas, al promover condiciones más igualitarias entre las entidades soberanas deudoras y los acreedores. Por ejemplo, podrían adoptarse leyes nacionales que limiten las sumas que

pueden obtenerse por bonos públicos incumplidos que se hayan adquirido con fuertes descuentos. En 2010, el Reino Unido promulgó una ley de ese tipo para los países que participan en la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME), mientras que en 2015 Bélgica aprobó la denominada ley contra los fondos buitres, que impide a los acreedores que optan por los litigios obstaculizar los pagos que se efectúan a través de Euroclear. También se daría un impulso a las leyes que faciliten las reestructuraciones por mayoría, que permitirían a una entidad soberana y a una mayoría cualificada de acreedores alcanzar un acuerdo vinculante para todos los acreedores sujetos a la reestructuración.

La pandemia mundial es un shock histórico que merece una respuesta generosa de los acreedores oficiales y privados a favor de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y que debe preservar el sistema mundial de comercio y ayudar a los países a capear los problemas de deuda.

El apoyo tiene que hacerse efectivo, al margen de los avances que se logren para gestionar mejor las renegociaciones de deuda. Si embargo, para garantizar que toda la ayuda posible llegue a los ciudadanos de los países deudores, es fundamental asegurar que exista equidad entre los acreedores y una distribución justa de la carga, sobre todo entre los acreedores oficiales y privados. Cuanta más asistencia oficial y más préstamos blandos se destinen a ayudar a los ciudadanos necesitados y menos a reembolsar la deuda de acreedores intransigentes, mejor. **FD**

JEREMY BULOW es profesor de Economía de la cátedra Richard A. Stepp de la Escuela de Negocios de la Universidad de Stanford; **CARMEN M. REINHART** es Vicepresidenta y Economista Jefa del Grupo Banco Mundial; **KENNETH ROGOFF** es profesor de Política Pública de la cátedra Thomas D. Cabot y profesor de Economía en la Universidad de Harvard; y **CHRISTOPH TREBESCH** es profesor de Finanzas Internacionales en el Instituto de Economía Mundial de Kiel.

Referencias:

- Bulow, Jeremy y Kenneth Rogoff. 1989. "A Constant Recontracting Model of Sovereign Debt". *Journal of Political Economy* 97 (febrero): 155-78.
- , y Afonso Bevilacqua. 1992. "Official Creditor Seniority and Burden Sharing in the Former Soviet Bloc". *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 195-222. Washington, DC: Brookings Institution.
- Reinhart, Carmen M., y Kenneth Rogoff. 2009. *Esta vez es distinto: Ocho siglos de necesidad financiera*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Schlegl, Matthias, Christoph Trebesch y Mark L. J. Wright. 2019. "The Seniority Structure of Sovereign Debt". NBER Working Paper 25793, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Zettelmeyer, Jeromin, Christoph Trebesch y Mitu Gulati. 2013. "The Greek Debt Restructuring: An Autopsy". *Economic Policy* 28 (75), 513-63.

Superar la gran brecha

La pandemia ha dejado al descubierto profundas divisiones, pero no es demasiado tarde para cambiar el rumbo

Joseph Stiglitz



FOTO: DANIEL BAUDY/STONEY OPERA HOUSE

LA COVID-19 no sabe de igualdad de oportunidades: persigue a las personas con problemas de salud y a aquellas cuya vida cotidiana las expone a un mayor contacto con otras. Esto significa que va en forma desproporcionada tras los pobres, especialmente en los países pobres y en economías avanzadas como Estados Unidos donde el acceso a los servicios médicos no está garantizado. Una de las razones por las que Estados Unidos ha registrado el mayor número de casos y muertes (al menos al momento de entrar en prensa esta revista) es porque sus estándares sanitarios se ubican en promedio entre los peores de las principales economías desarrolladas, ejemplificados por una baja esperanza de vida (ahora más baja que siete

años atrás) y por niveles más altos de disparidades en materia sanitaria.

En el mundo hay marcadas diferencias en la forma en que se ha manejado la pandemia, tanto en lo que respecta al éxito logrado por los países en mantener la salud de sus ciudadanos y la economía como a la magnitud de las desigualdades expuestas. Esas diferencias obedecen a muchas razones: el estado preexistente de

Necesitamos una reformulación integral de las reglas de la economía.

la atención de la salud y las desigualdades sanitarias; el grado de preparación de un país y la resiliencia de la economía; la calidad de la respuesta pública, incluido su fundamento en la ciencia y el conocimiento; la confianza de los ciudadanos en las directrices del gobierno; y cómo los ciudadanos equilibraron sus “libertades” individuales de hacer lo que les plazca y su respeto por los demás, reconociendo que sus actos generaban externalidades. Los investigadores pasarán años analizando la intensidad de los diversos efectos.

Dos países ilustran algunas de las probables lecciones. Si Estados Unidos representa un extremo, quizá Nueva Zelanda represente el otro. Es un país en el cual un gobierno competente se basó en la ciencia y el conocimiento para tomar decisiones, un país con un alto nivel de solidaridad social (los ciudadanos reconocen que su comportamiento afecta a los demás) y de confianza, incluida la confianza en el gobierno. Nueva Zelanda ha logrado controlar la enfermedad y planea reasignar algunos recursos infrautilizados para construir la clase de economía que debería caracterizar el mundo pospandemia: un mundo más verde y más basado en el conocimiento, con un grado aun mayor de igualdad, confianza y solidaridad. Hay una dinámica natural en funcionamiento. Estos atributos positivos pueden reforzarse mutuamente. De igual manera, puede haber atributos adversos y destructivos que generen menos inclusión y más polarización en la sociedad.

Lamentablemente, si bien las desigualdades de nuestra sociedad ya eran graves antes de la pandemia y esta las ha expuesto contundentemente, podrían ser aun mayores en el mundo pospandemia a menos que los gobiernos hagan algo. La razón es simple: la COVID-19 no se irá rápidamente, y el temor de otra pandemia persistirá. Ahora es más probable que tanto el sector privado como el público tomen en serio los riesgos, y que entonces ciertas actividades, ciertos bienes y servicios, y ciertos procesos productivos sean vistos como más riesgosos y costosos. Si bien los robots también contraen virus, es más fácil manejarlos. Por eso es probable que, donde sea posible y al menos de cara al futuro, los robots reemplacen a los humanos, y el “zooming”, a los viajes aéreos. La pandemia amplía la amenaza de la automatización para los trabajadores poco cualificados en servicios que requieren interacciones personales, que hasta ahora se habían considerado menos afectados, como por ejemplo educación y salud. Todo esto significa que disminuirá la demanda de ciertos tipos de trabajo. Estos cambios casi con certeza aumentarán la desigualdad, acelerando las tendencias ya existentes.

Nueva economía, nuevas reglas

La respuesta fácil es acelerar el perfeccionamiento y la capacitación profesional paralelamente a los cambios del mercado de trabajo. Pero hay buenas razones para creer que esos pasos por sí solos no bastarán. Se necesita un programa integral para reducir la desigualdad del ingreso. El programa debe reconocer primero que el modelo de equilibrio competitivo (por el cual los productores maximizan las ganancias, los consumidores maximizan la utilidad y los precios se determinan en mercados competitivos que equiparan la demanda y la oferta) que ha dominado el pensamiento de los economistas por más de un siglo no ofrece hoy una buena perspectiva de la economía, especialmente para comprender el aumento de la desigualdad, o incluso el crecimiento impulsado por la innovación. Tenemos una economía plagada de poder de mercado y explotación. Las reglas de juego importan. El debilitamiento de las restricciones al poder empresarial, la reducción del poder de negociación de los trabajadores, y la erosión de las reglas que ataen a la explotación de consumidores, prestatarios, estudiantes y trabajadores se han combinado para crear una economía que funciona peor, caracterizada por un mayor rentismo y más desigualdad.

Necesitamos una reformulación integral de las reglas de la economía. Por ejemplo, necesitamos políticas monetarias que se enfoquen más en asegurar el pleno empleo de todos los grupos y no solo en la inflación; leyes de quiebra mejor equilibradas, que reemplacen aquellas que se volvieron demasiado favorables al acreedor y asignaron muy poca responsabilidad a los banqueros que otorgaron préstamos abusivos; y leyes de gobierno corporativo que reconozcan la importancia de todas las partes interesadas, no solo de los accionistas. Las reglas que rigen la globalización no pueden servir solo a los intereses corporativos; los trabajadores y el medio ambiente tienen que ser protegidos. La legislación laboral debe proteger mejor a los trabajadores y ofrecer un mayor margen para la acción colectiva.

Pero todo esto no creará, al menos en el corto plazo, la igualdad y solidaridad que necesitamos. Tendremos que mejorar no solo la distribución del ingreso por el mercado sino también la redistribución. Resulta nefasto que algunos países con el grado más alto de desigualdad del ingreso de mercado, como Estados Unidos, de hecho tengan sistemas tributarios regresivos donde quienes más ganan pagan en impuestos una proporción menor de su ingreso que los trabajadores ubicados en niveles inferiores de la escala.

En esta última década el FMI ha reconocido la importancia de la igualdad para promover un buen desempeño económico (con crecimiento y estabilidad). Los mercados no prestan atención a los efectos más amplios resultantes de decisiones descentralizadas que llevan a un endeudamiento excesivo en moneda extranjera o a una excesiva desigualdad. Durante el reinado del neoliberalismo no se prestó atención alguna a la forma en que las políticas (como la liberalización de los mercados financieros y de capital) contribuían a una mayor volatilidad y desigualdad, ni a cómo otros cambios en las políticas —como pasar de planes jubilatorios de prestaciones definidas a otros de contribuciones definidas, o de los públicos a los privados— generaron mayor inseguridad individual, así como mayor volatilidad macroeconómica, al debilitar los estabilizadores automáticos de la economía.

Las reglas están moldeando muchos aspectos de la respuesta de las economías a la COVID-19. En algunos países, alentaron el cortoplacismo y las desigualdades, dos características de las sociedades que no han manejado bien la COVID-19. Esos países no estaban bien preparados para afrontar la pandemia; las cadenas de suministro mundial que construyeron

Si bien la pandemia ha expuesto las enormes brechas entre los países del mundo, probablemente también profundizará las disparidades.

no eran suficientemente resilientes. Cuando llegó la COVID-19, por ejemplo, las empresas estadounidenses no pudieron siquiera proveer suficientes insumos básicos como mascarillas y guantes, ni mucho menos productos más complejos como tests y respiradores.

Dimensiones internacionales

La COVID-19 ha expuesto y exacerbado las desigualdades entre los países y dentro de cada país. Las economías menos desarrolladas tienen peores condiciones sanitarias, sistemas de salud menos preparados para lidiar con la pandemia y poblaciones cuyo entorno las hace más vulnerables al contagio, y tampoco tienen los recursos de las economías avanzadas para responder a las consecuencias económicas.

La pandemia no será controlada hasta que lo sea en todas partes, y el declive económico no podrá moderarse hasta que haya una robusta recuperación mundial. Por eso, para las economías desarrolladas es un tema de interés propio —así como una preocupación humanitaria— brindar la asistencia que las economías en desarrollo y de mercados emergentes necesitan. Sin ello, la pandemia mundial persistirá más de lo que debería, aumentarán las desigualdades mundiales y habrá una divergencia mundial.

Si bien el Grupo de los Veinte anunció que usaría todos los instrumentos disponibles para brindar este tipo de auxilio, hasta ahora la ayuda ha sido insuficiente. En particular, no se ha empleado un instrumento utilizado en 2009 y fácilmente disponible: una emisión de USD 500.000 millones de derechos especiales de giro (DEG). Hasta ahora, no ha sido posible superar la falta de entusiasmo de Estados Unidos o India. La provisión de DEG sería una enorme ayuda para las economías en desarrollo y de mercados emergentes, con nulo o escaso costo para los contribuyentes de las economías desarrolladas. Sería aun mejor que esas economías aportaran sus DEG a un fondo fiduciario que las economías en desarrollo utilizarían para atender las exigencias de la pandemia.

Las reglas de juego inciden entonces en el desempeño económico y las desigualdades, no solo dentro de los países, sino también entre ellos, y aquí las

reglas y normas que rigen la globalización son centrales. Algunos países parecen estar comprometidos con el “nacionalismo de las vacunas”. Otros, como Costa Rica, están haciendo lo que pueden para asegurar que todo conocimiento pertinente para abordar la COVID-19 se utilice en el mundo entero, de forma análoga a las actualizaciones anuales de la vacuna antigripal.

Es probable que la pandemia acarree una erupción de crisis de deuda. Las bajas tasas de interés, combinadas con mercados financieros de las economías avanzadas que promueven los préstamos y un endeudamiento desmedido en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, han dejado a varios países con más deuda de la que pueden atender, dada la magnitud de la contracción inducida por la pandemia. Los acreedores internacionales, especialmente los privados, ya deberían saber que no se puede extraer agua de una roca. Habrá una reestructuración de deuda. El único interrogante es si será ordenada o desordenada.

Si bien la pandemia ha expuesto las enormes grietas entre los países del mundo, probablemente también profundizará esas disparidades, dejando cicatrices persistentes, a menos que haya una mayor demostración de solidaridad mundial y nacional. Los organismos internacionales, como el FMI, han brindado liderazgo mundial, actuando de manera ejemplar. En algunos países el liderazgo también les ha permitido abordar la pandemia y sus secuelas económicas, incluidas las desigualdades que de otro modo habrían surgido. Pero aunque los éxitos han sido enormes en algunos lugares, en otros también ha habido fracasos estrepitosos. Y los gobiernos que fracasaron a nivel interno han obstaculizado la necesaria respuesta mundial. Al hacerse evidente la disparidad de resultados, es de esperar que haya un cambio de rumbo. Es probable que la pandemia se quede entre nosotros por un tiempo, y sus secuelas económicas, por mucho más. No es todavía demasiado tarde para cambiar el rumbo. **FD**

JOSEPH STIGLITZ es profesor en la Universidad de Columbia y fue galardonado con el Premio Nobel de Economía.

Cultivar la **COOPERACIÓN FINANCIERA MUNDIAL**



La actual crisis pone de relieve la urgencia de reforzar la arquitectura financiera mundial

Barry Eichengreen

La pandemia de COVID-19 es la mayor prueba de tensión para la economía mundial y, en particular, para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En un primer momento, se tenía la esperanza de que el virus pasara de largo en los países de bajo ingreso, menos conectados con el resto del mundo por el transporte aéreo, o se pudiera contener en países con experiencia en epidemias, por ejemplo, en África subsahariana. La realidad frustró esas esperanzas. Ahora sabemos que el virus amenaza a todo el planeta. Es más, incluso en los países que han logrado evitar una crisis sanitaria aguda, los efectos financieros han sido graves.

Las repercusiones financieras precedieron a la llegada de la COVID-19 al mundo en desarrollo. Entre febrero y abril, salieron de mercados emergentes y preemergentes más de USD 100.000 millones de capital financiero, cinco veces más que en los tres primeros meses de la crisis financiera mundial. El Banco Mundial pronosticó que las remesas sufrirían una caída adicional de USD 100.000 millones en 2020, cuatro veces superior a la de la crisis anterior. Se preveía que el comercio mundial retrocediera aún más rápido que en 2009. Los precios de las materias primas se hundieron por la recesión mundial, y las monedas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se depreciaron frente al dólar.

Fue un shock de proporciones inusitadas. Los gobiernos respondieron con paquetes de gasto público de emergencia para apoyar a hogares y empresas. Los bancos centrales de las economías emergentes bajaron las tasas de interés y, en algunos casos, iniciaron compras de activos. Esto permitió que el impacto negativo de la crisis sobre las economías y los sistemas financieros fuera algo menor que el previsto inicialmente.

En el caso de los mercados emergentes, esta respuesta de política económica carecía de precedentes. Iba en sentido contrario a las medidas que se vieron obligados a tomar en crisis anteriores. Este contraste acreditaba los avances logrados en la construcción de espacio fiscal y en la credibilidad de la lucha contra la inflación. Un ejemplo es la actuación de los bancos centrales de mercados emergentes que adoptaron un régimen formal de metas de inflación como mecanismo para reforzar la credibilidad. Durante los primeros cinco meses de 2020, estos bancos centrales lograron recortar las tasas de interés entre 40 y 50 puntos básicos más que los que no aplicaban un régimen de ese tipo.

Esto no quiere decir que no existan tensiones financieras. Pero la avalancha de incumplimientos de deuda,

desplomes de monedas y hundimientos del sistema financiero que algunos habían pronosticado no se ha producido. Al menos, de momento.

Hegemonía del dólar

Que se evitara lo peor no significa que las economías de mercados emergentes y en desarrollo hayan salido indemnes. Las repercusiones financieras de la COVID-19 pusieron de manifiesto las deficiencias que seguían existiendo en la arquitectura financiera mundial y la necesidad de subsanarlas.

Para empezar, la pandemia es un recordatorio de hasta qué punto la economía mundial —y, en particular, las economías de mercados emergentes— depende del dólar para la liquidez internacional. El mercado interbancario internacional, en el que los bancos se prestan entre sí, opera fundamentalmente en dólares. El dólar está presente en el 85% de las transacciones en divisas del mundo. Es, con mucha diferencia, el vehículo más importante para la facturación y liquidación de operaciones comerciales. Los bonos comercializados y vendidos a inversionistas extranjeros están denominados en dólares de manera desproporcionada.

Los países pueden protegerse de los episodios repentinos de escasez de liquidez, en los que los bancos no prestan dinero, manteniendo reservas de dólares. En las últimas décadas se ha observado una clara tendencia en ese sentido entre los bancos centrales y los gobiernos, lo que explica, en parte, que la pandemia no causara una escasez de dólares más grave y mayores tensiones financieras.

Pero, sobre todo, no se produjo una escasez de dólares disruptiva por la extraordinaria actuación de la Reserva Federal estadounidense (Fed), que cubrió con decisión esa brecha con líneas de crédito recíproco en dólares y un programa de recompra de bonos del Tesoro para bancos centrales extranjeros. La Fed adquirió una amplia gama de activos de renta fija, inundando de liquidez los mercados financieros y retro trayendo los diferenciales crediticios a sus niveles precrisis. Los inversionistas en busca de instrumentos de mayor rendimiento no tuvieron más remedio que recurrir a los mercados emergentes, cuya deuda era uno de los pocos activos de renta fija que la Fed no compraba. Esto explica en buena medida por qué el capital retornó a los mercados emergentes tras las tensiones iniciales.

Aunque la contundente actuación de la Fed evitó la paralización de los mercados financieros mundiales, también reveló una sombra en el sistema financiero internacional. La Fed proporcionó líneas de crédito recíproco únicamente a una selección de países, elegidos



con arreglo a criterios no transparentes. Tampoco está claro que en una crisis futura vaya a haber una Junta de la Reserva Federal tan previsoras y que actúe de la misma forma.

Como consecuencia, se ha llegado a sugerir que la Fed, y quizá también otros bancos centrales de economías avanzadas, deberían delegar la decisión de ofrecer esas líneas de crédito recíproco en un árbitro imparcial, como el FMI. Dado que los bancos centrales no son miembros del FMI, esta decisión quedaría en manos de los gobiernos, y eso es un problema. Los gobiernos, especialmente los de los países que emiten las principales monedas internacionales, son reacios a ceder el control de los balances de sus bancos centrales a la comunidad internacional.

El papel del FMI y del Banco Mundial

Esta mención del FMI nos lleva a otra fuente de dólares para las economías de mercados emergentes y en desarrollo: los servicios de préstamo que ofrece la institución. El FMI reaccionó con rapidez a la pandemia creando la Línea de Liquidez a Corto Plazo, un nuevo mecanismo para proporcionar liquidez, así como mejorando el acceso a los mecanismos ya existentes, incluidos algunos que permiten prestar sin un programa propiamente dicho. En el primer semestre de 2020, recibió más de 100 solicitudes de financiamiento de emergencia.

La capacidad de préstamo total del FMI está limitada a USD 1 billón, un importe que puede ser insuficiente para hacer frente a todos los efectos de la pandemia y lo que suceda después. La renegociación de los acuerdos multilaterales y bilaterales del FMI para la obtención de préstamos, incluidos los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos, impidió que los recursos de la institución se redujeran. Sin embargo, los esfuerzos para ampliarlos mediante un incremento de las cuotas no han dado fruto. Tampoco se ha logrado el acuerdo de una “supermayoría” de países requerido para una nueva asignación de derechos especiales de giro (DEG), pese a los llamamientos generalizados de las comunidades oficial y académica. La reforma de la estructura de gobierno del FMI en el contexto de la Revisión General de Cuotas y el fortalecimiento del papel internacional de los DEG son dos cuestiones pendientes desde hace tiempo. La crisis de la COVID-19 es un recordatorio de que esos esfuerzos están inconclusos, lo que debilita la red de seguridad financiera mundial.

La contribución de la institución hermana del FMI, el Banco Mundial, a la lucha contra la crisis podrían ser los bonos para casos de pandemia. En 2017, tras el brote de ébola en África occidental, el Banco Mundial, con el apoyo financiero de varias economías avanzadas donantes, emitió bonos dirigidos a inversionistas privados que incluían un seguro que se activaba en

caso de pandemia. A priori, este instrumento parecía ideal para proporcionar a los países pobres un seguro contra shocks sanitarios.

Pero no lo ha sido. Parece que los bonos tenían un diseño excesivamente complicado; de hecho, su documentación era tan compleja que ni los inversionistas ni los gobiernos sabían lo que estaban contratando. Las estrictas condiciones para la activación de los pagos no se cumplieron hasta que el brote llevaba 132 días activo y se habían detectado más de 2 millones de casos en todo el mundo. Uno de los factores de activación de los pagos era el número de casos detectados y comunicados a nivel nacional, y los países pobres eran los que más dificultades tenían para detectar y comunicar casos. A diferencia de los bonos para casos de catástrofes, cuyo pago se activa cuando se produce un huracán o un terremoto que afecta a un número reducido de países, los bonos para pandemias activaron muchos pagos simultáneos, dado el carácter global de la pandemia de COVID-19. Como consecuencia, los inversionistas en estos bonos vieron cómo sus inversiones se esfumaban.

La aversión que esta estructura despierta tanto entre las economías en desarrollo como entre los inversionistas quedó patente cuando el Banco Mundial abandonó sus planes de emitir nuevos bonos para pandemias este año. La noción de seguro financiero para pandemias es conceptualmente sólida, pero todavía no se ha encontrado una estructura satisfactoria.

Afrontar la deuda

Por último, afrontar el servicio de la deuda es muy complicado cuando los precios de las materias primas y el comercio mundial se han desplomado. Reconociendo esta realidad, en abril de 2020 el FMI proporcionó alivio para el servicio de la deuda durante un plazo inicial de seis meses a 29 países de bajo ingreso que habían recibido préstamos. Además, su Directora Gerente, Kristalina Georgieva, instó a los gobiernos con préstamos bilaterales a países de bajo ingreso y a los acreedores del sector privado a que suspendieran los reembolsos. Tras una reunión de ministros de Hacienda y gobernadores de bancos centrales, el Grupo de los Veinte (G-20) hizo pública una declaración, el “Plan de Acción del G-20”, que respaldaba este planteamiento.

Sin embargo, estas iniciativas se toparon con los problemas que plantea la acción colectiva. Para los acreedores bilaterales del sector oficial, no tenía mucho sentido suspender los pagos si otros gobiernos no lo hacían. En ese caso, el deudor solo recibiría un alivio limitado y los gobiernos que accedieran a la suspensión acabarían pagando la factura.

Desde la década de 1950, la comunidad oficial ha abordado esta cuestión en el marco del Club de París, un grupo de países acreedores integrado inicialmente

por los gobiernos del Grupo de los Siete y presidido por un funcionario del Tesoro francés. Lamentablemente, China, que actualmente es el mayor acreedor oficial de la deuda bilateral contraída por países pobres y comprendida en la iniciativa del G-20, más que el resto de los países acreedores juntos, no es miembro del Club de París. China se ha comprometido a equiparar las condiciones de alivio de la deuda que este acuerde, pero no está claro si este compromiso se extiende a los préstamos concedidos por sus bancos y empresas estatales. Ni siquiera se sabe con precisión cuánto deben los gobiernos de países pobres al sector oficial chino en su conjunto. Todo esto habría sido más fácil de aclarar si China hubiera sido miembro pleno del Club de París, pero no lo es: una vez más, la arquitectura financiera internacional no logra acomodarse a la realidad del siglo XXI.

En el caso de la deuda privada, la tarea de fijar las condiciones y organizar las negociaciones se encomendó al Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés), la asociación de inversionistas institucionales. En cierto modo, fue como poner al zorro a cuidar el gallinero. El IIF avisó a los mercados emergentes que intentar reestructurar su deuda podría poner en riesgo su acceso al mercado. Advirtió que los inversionistas institucionales eran responsables ante sus clientes, no ante los gobiernos ni la comunidad internacional. La incipiente renegociación de los bonos de deuda pública argentina quedó paralizada como consecuencia de las contradicciones entre las condiciones contractuales de los distintos bonos, ante la ausencia de una norma única que regule las condiciones de los bonos. Los avances se vieron desacelerados por las trabas puestas por los acreedores que no participaron en el proceso de reestructuración.

No daba la impresión de que la maquinaria ad hoc existente fuera capaz de afrontar una avalancha de casos. La inexistencia de un instrumento internacional o incluso de un procedimiento normalizado para hacer frente a una avalancha de reestructuraciones era flagrante.

La agenda

¿Qué nos ha enseñado la crisis de la COVID-19 sobre la arquitectura financiera? Nos ha recordado que la resiliencia empieza con la creación de instituciones y recursos en cada país. Los gobiernos que tienen espacio fiscal han podido recurrir a él. Allí donde las expectativas de inflación estaban bien ancladas, los bancos centrales han logrado respaldar a los mercados financieros y a la economía. Una cantidad sorprendente de mercados emergentes —en comparación con lo habitual en crisis anteriores— han sido capaces de poner en práctica políticas de apoyo. Esta capacidad obedece a su éxito en la construcción

de instituciones monetarias, fiscales y financieras más robustas.

La experiencia a escala internacional es menos alentadora. Las transacciones financieras transfronterizas siguen basándose en el dólar. Hay motivos para pensar que esto cambiará, pero pocos para creer que lo hará pronto. Aunque la demanda de dólares es global, la oferta sigue siendo nacional: depende de las políticas de la Reserva Federal. Hay posibles fuentes alternativas de dólares, y una de las más importantes es el FMI, que podría ampliar el acceso a esta moneda mediante sus programas vigentes y sus servicios de préstamo si

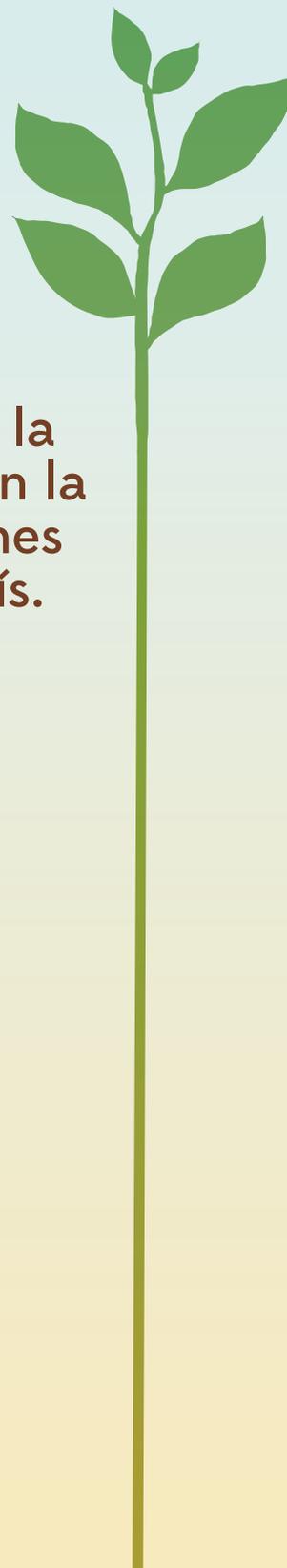
Ha quedado claro que la resiliencia empieza con la creación de instituciones y recursos en cada país.

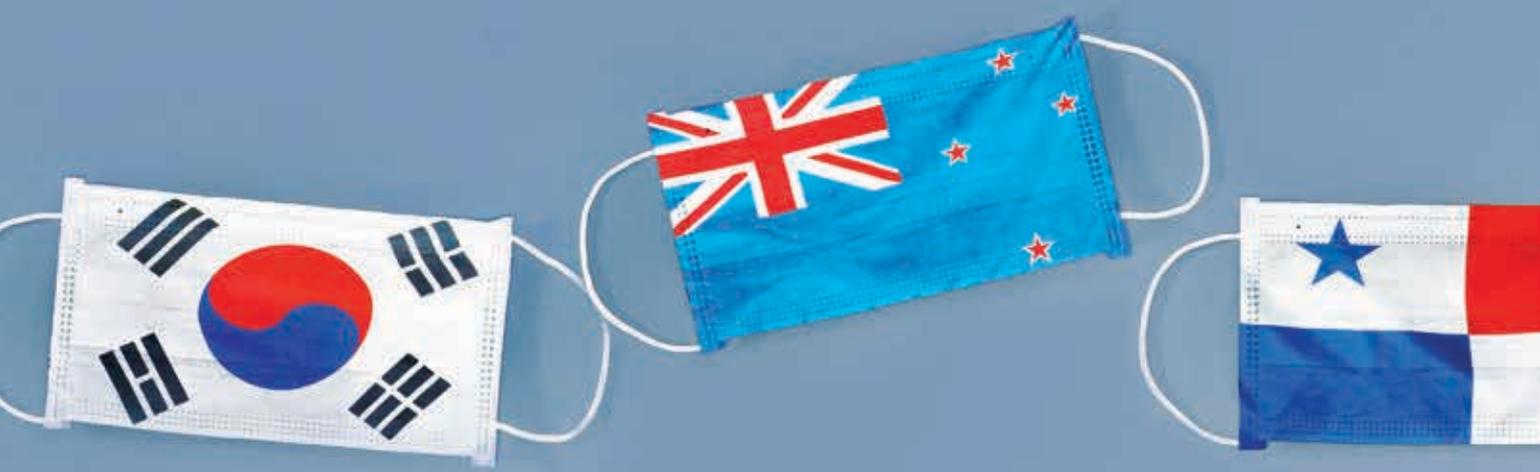
contara con más recursos. Otra posibilidad es recurrir a una nueva asignación de DEG. Por desgracia, todavía no se ha alcanzado un consenso sobre cómo proceder.

Aunque los resultados de los bonos para pandemias han sido decepcionantes, la idea de utilizar instrumentos y mercados financieros para asegurar estos riesgos es buena. Simplificar el diseño de estos instrumentos e incrementar el elemento de subvención de los donantes podría mejorar su atractivo ante gobiernos e inversionistas. La cuestión es si esto sería suficiente.

Por último, es necesario reforzar los mecanismos para afrontar la deuda. La estructura del Club de París ha de actualizarse para adaptarla a la realidad del siglo XXI. Las instituciones oficiales deberían asumir un papel más relevante en las negociaciones de reestructuración de deuda privada. Pueden fijar normas para esas negociaciones. Pueden alentar a los organismos regulatorios a establecer el obligado cumplimiento de esas normas por parte de los inversionistas institucionales. Los gobiernos y los reguladores pueden exigir que los contratos de préstamo incluyan disposiciones (las denominadas “cláusulas de agregación simple”) que facilitan una reestructuración rápida cuando se produce una pandemia u otra crisis global. Pueden prohibir la negociación de bonos sin esas disposiciones. Esta estrategia podría funcionar. Si no lo hace, volverán a oírse voces que aboguen por la aplicación de un enfoque más radical, con algún tipo de tribunal internacional de quiebras. 

BARRY EICHENGREEN es titular de la cátedra George C. Pardee y Helen N. Pardee de Economía y Ciencia Política en la Universidad de California, en Berkeley.





Reformar LOS SISTEMAS SANITARIOS

Deben fortalecerse los sistemas sanitarios, que son la primera línea de defensa de los países frente a una crisis

Genevieve Fernandes

Millones de contagios, cientos de miles de muertes y confinamiento generalizado. En solo seis meses, la pandemia de COVID-19 ha trastocado nuestro mundo. Al adaptarnos, aprendemos sobre el virus —en especial que la inmunidad transitoria podría exponer a las personas a sus rebrotes— y sobre los efectos a largo plazo en los pulmones, corazón, riñones y cerebro de los recuperados.

Pese a estas incógnitas, la COVID-19 ha expuesto varias desigualdades bien conocidas y profundamente persistentes. Aquellos con comorbilidades, como enfermedades cardiovasculares y respiratorias y diabetes, tendrían más complicaciones a causa de la COVID-19, y estos factores de riesgo afectan de manera desproporcionada a quienes se encuentran en una situación socioeconómica desfavorable.

Las mujeres soportan el peso de cuidar a los enfermos y los niños, tienen mayor riesgo de sufrir violencia doméstica en las cuarentenas y los confinamientos, y se ven afectadas por los trastornos en el acceso a los servicios de salud sexual y reproductiva y por la pérdida de empleos en el sector informal.

Esta pandemia también ha revelado la desigualdad entre los países. En general, los países ricos tienen sistemas sanitarios mejor financiados y pueden permitirse congelar temporalmente sus economías e inyectar miles de millones de dólares en paquetes de estímulo económico. En cambio, la mayoría

de los países pobres tienen sistemas sanitarios con financiamiento y personal insuficientes, sistemas de agua y saneamiento deficientes, poblaciones numerosas, deuda creciente, altísimas tasas de desempleo y una capacidad fiscal limitada para proporcionar alivio económico.

Peor aun, mientras luchamos contra la pandemia actual, otra podría atacar en cualquier momento. A este riesgo inminente se agrega la amenaza de fenómenos climáticos extremos y desastres naturales, y de crisis económicas recurrentes, todo lo cual devastaría a las comunidades y los sistemas sanitarios.

En toda crisis natural y de origen humano, el sistema sanitario de un país es la primera línea de defensa y, si no es resistente, se verá sobrecargado y colapsará, lo cual agravará el impacto en la salud y la desigualdad. Alemania, Corea del Sur, Nueva Zelanda, la provincia china de Taiwan y Vietnam —que han logrado controlar la COVID-19 mejor que otros países— han demostrado resiliencia en sus sistemas de salud.

Sistemas sanitarios resilientes

Margaret Kruk, profesora de salud pública de Harvard, define la resiliencia del sistema sanitario como “la capacidad de los trabajadores de la salud, las instituciones y las poblaciones de prepararse y responder eficazmente ante las crisis; mantener las funciones básicas cuando se desata una crisis y,



basándose en sus enseñanzas, reorganizarse cuando sea preciso” (Kruk *et al.*, 2015). Ante una crisis, un sistema sanitario resiliente está en condiciones de enfrentar el shock, seguir prestando servicios y volver a funcionar normalmente una vez que ha sido controlada, y de ese modo generar resultados sanitarios positivos en todo momento.

Sin embargo, un sistema sanitario no funciona en forma aislada, sino dentro de un marco socioeconómico y político, lo cual se refleja claramente en los efectos sanitarios directos e indirectos de las pandemias y otros shocks en las poblaciones vulnerables. Un sistema sanitario resiliente pos-COVID-19 también debe abordar estas vulnerabilidades y desigualdades y responder de manera sostenible a las diversas crisis futuras.

Según la creciente literatura y las experiencias de los países en cuanto al ébola y la COVID-19, podemos esbozar cinco rasgos generales de un sistema sanitario nacional resiliente.

Primero, debe ser vigilante. Los países deben fortalecer sus sistemas actuales de vigilancia de enfermedades y, de forma sistemática, recopilar y analizar información proveniente de los servicios de salud pública y privada para evitar o sofocar los brotes. Se han desarrollado y adaptado varios sistemas de vigilancia de enfermedades simples y efectivos en entornos de bajos recursos. Por ejemplo, a principios de la década de 1980, el virólogo T. Jacob John estableció un novedoso sistema en el sur de India mediante un conjunto estandarizado de síntomas (hoy se llamaría “vigilancia sindrómica”) para detectar y limitar brotes de enfermedad (John *et al.*, 1998). Este sistema nacional de vigilancia también debe aumentar en forma gradual su capacidad de supervisar regularmente esos hechos en las regiones y países vecinos y en todo el mundo, lo que requiere fortalecer tanto las capacidades como la diplomacia.

Segundo, debe tener capacidad de reacción. La respuesta precoz define a los sistemas sanitarios de Alemania, Nueva Zelanda, Corea del Sur y la provincia china de Taiwan, al igual que en estados como Kerala en India, que han logrado controlar eficazmente la COVID-19. La capacidad de reacción exige preparación, lo cual puede requerir años de planificación e inversión, mucho antes de que se desate una pandemia. Singapur y la provincia china de Taiwan reaccionaron ante el mortífero brote de SARS de 2003 con planes de respuesta elaborados y simulacros anuales en los hospitales, mientras que en Corea del Sur, luego del brote de MERS de 2015, el Gobierno invirtió mucho en protocolos operativos estándar e incentivó la investigación y el desarrollo de herramientas de diagnóstico rápido en sus empresas biomédicas. Los países pueden tener planes y protocolos de preparación para emergencias, pero estos deben estar alineados con personas y equipos dedicados, con autonomía en la toma de

decisiones para responder con rapidez, al igual que con inversiones que fortalezcan la infraestructura sanitaria y la fuerza de trabajo y procedimientos de emergencia de adquisición y reposición ante una escasez.

Tercero, debe ser flexible y adaptable. El personal de los hospitales de varios países se ha transferido a las salas de COVID-19. En enero y febrero se capacitó y asignó a casi 3.000 trabajadores de la salud de Camboya para implementar la detección rápida y la trazabilidad de contactos. En febrero de 2020, en China se instalaron rápidamente hospitales provisionales; se habilitaron lugares amplios, como estadios y centros de exposiciones para aislar y atender a las personas con síntomas de COVID-19 de leves a moderados y reducir la carga de los hospitales. En todo el mundo, los hospitales ofrecen algunos de sus servicios de salud mediante consultas telefónicas y de video. Esas prácticas muestran el potencial del uso flexible de los recursos existentes —ya sea la fuerza de trabajo o las instalaciones sanitarias— y la adaptación a una situación que cambia rápidamente.

Cuarto, es tan resiliente como las comunidades a las que sirve. Los equipos de salud pública de los distritos deben comprometerse e incorporar a los dirigentes locales y a los voluntarios de la comunidad en funciones estructuradas durante las emergencias; la ampliación de las funciones durante los tiempos normales podría mejorar la gobernanza participativa. En Tailandia, más de un millón de voluntarios sanitarios de las aldeas han supervisado la COVID-19 en las comunidades. En Kerala, el gobierno capacitó a más de 300.000 jóvenes voluntarios y los destinó a brindar servicios sociales en las comunidades locales en confinamiento y apoyo en los hogares en cuarentena (OMS, 2020). Los líderes y voluntarios locales cuentan con la confianza de sus comunidades, y cuando los equipos de salud de los distritos se asocian a estos actores, se puede asegurar una comunicación bidireccional y persuadir a las comunidades para que adopten el comportamiento recomendado.

Quinto, y lo más importante, debe ser equitativo. Las personas de los países ricos y pobres sin una cobertura de salud eficaz han tenido dificultades para realizarse las pruebas y buscar un tratamiento oportuno para la COVID-19 y otras emergencias sanitarias. Ahora más que nunca es necesaria una cobertura sanitaria universal, al margen del nivel socioeconómico, la ubicación geográfica, el género, la edad o las enfermedades preexistentes (OMS, 2010). Los países deben invertir en la cobertura sanitaria universal, en particular ampliando la cobertura del seguro médico y fortaleciendo los servicios de atención primaria, con el fin de garantizar la detección precoz y la respuesta a la COVID-19 y otras enfermedades contagiosas. Esto evitará la sobrecarga de las instalaciones sanitarias

secundarias y terciarias y el cese de la prestación de otros servicios sanitarios esenciales. Lo más importante es que la cobertura sanitaria universal evitará que las familias caigan en la pobreza durante este tipo de emergencias de la salud pública.

Los gobiernos también tendrán que fortalecer tres áreas interrelacionadas para garantizar la resiliencia del sistema sanitario. *Primero, se necesita con urgencia un enfoque de gobierno multisectorial* mediante el cual se creen y activen mecanismos para que las autoridades de salud trabajen en forma estrecha con sus contrapartes en otros sectores públicos pertinentes, como educación, bienestar social, finanzas y comercio, y el medio ambiente.

Segundo, colaboración con el sector de salud privada. En varios países de ingreso bajo y mediano, los establecimientos privados son el primer punto de contacto de atención de salud y prestan el grueso de los servicios. No se puede ignorar este sector, el cual debe mantenerse comprometido bajo el control público.

Tercero, se requiere una comunicación clara, constante, transparente y oportuna a través de diversos canales; por ejemplo, opiniones que resulten confiables para audiencias internas (ministerios del sector público) y externas (el público). Dichos canales deben incluir e incorporar el intercambio de opiniones. Una buena comunicación fomentará la confianza del público en el gobierno y el comportamiento necesario para frenar la transmisión y controlar los brotes.

Cómo lograrlo

El *financiamiento* es crucial para lograr que el sistema sanitario tenga las características de resiliencia descritas precedentemente, que abarcan aspectos interdependientes. Los gobiernos deben aumentar los recursos financieros nacionales para el sistema de salud pública con mecanismos como la reasignación presupuestaria, la reforma y gestión tributaria, y los impuestos sobre el lujo y los vicios, al igual que la colaboración con los sectores privado y filantrópico. En 2013, un año después de adoptar los impuestos sobre el alcohol y el tabaco, Filipinas generó USD 1.200 millones, lo que permitió inscribir a otros 45 millones de ciudadanos en la cobertura sanitaria universal.

Un paso significativo de los gobiernos es reducir las ineficiencias en su gasto en salud. Esto se lograría con estrategias como la reforma de las estructuras de incentivos y pagos para abordar el uso excesivo de servicios, el control de los sobrepagos de los medicamentos y la promoción de los genéricos, las compras conjuntas de medicamentos y la lucha contra la corrupción.

Los países más pobres que sufren shocks económicos tendrán dificultades para recaudar fondos para el financiamiento nacional de la salud, por lo que se necesita urgentemente una respuesta mundial

coordinada. Los países más ricos, los donantes y los organismos multilaterales deben redoblar la asistencia para el desarrollo. Instituciones como el Banco Mundial y el FMI han adoptado medidas iniciales con el aumento del financiamiento de emergencia, el alivio de la deuda y el apoyo para la suspensión del servicio de la deuda. El apoyo futuro, aparte del financiamiento de emergencia incondicional, debería respaldar el fortalecimiento y la resiliencia generales del sistema sanitario y proteger el gasto social y las redes de seguridad para los más vulnerables.

La gobernanza es clave para una respuesta eficaz de los sistemas sanitarios resilientes frente a la COVID-19 y las futuras emergencias de salud pública. Una gobernanza eficaz exige un liderazgo comprometido de los partidos políticos y las estructuras que refleje responsabilidad y transparencia, y mecanismos para lograr autonomía en la toma de decisiones e incentivos para los funcionarios de la salud pública en todos los niveles de gobierno.

El compromiso mundial de cooperación para las vacunas y terapias de COVID-19 comienza con el apoyo colectivo a la OMS. A pesar de sus deficiencias, ningún otro organismo internacional tiene la capacidad técnica, normativa y de convocatoria para congregarse a los países con el fin de garantizar el acceso equitativo a los bienes públicos mundiales frente a emergencias de salud pública. Con el reciente anuncio de Estados Unidos de retirarse de la OMS y las amenazas al financiamiento general, la cooperación internacional, como se demostró en la Asamblea Mundial de la Salud en mayo de 2020, es más importante que nunca (Sridhar y King, 2020).

Como señaló la expresidenta de Liberia, Ellen Johnson Sirleaf, “no importa donde esté, el coronavirus es una amenaza para todos”. Ningún gobierno puede por sí solo resolver completamente la crisis de la COVID-19; se necesitan la cooperación y la solidaridad mundiales. **FD**

GENEVIE FERNANDES es becaria de investigación en gobernanza de salud mundial y salud respiratoria en la Universidad de Edimburgo.

Referencias:

- John, T. J., R. Samuel, V. Balraj y R. John. 1998. “Disease Surveillance at District Level: A Model for Developing Countries.” *Lancet* 352 (9121): 58-61.
- Kruk, M. E., M. Myers, S. T. Varpilah y B. T. Dahn. 2015. “What Is a Resilient Health System? Lessons from Ebola.” *Lancet* 385 (9980): 1910-12.
- . 2020. “Responding to COVID-19—Learnings from Kerala.” Ginebra.
- Organización Mundial de la Salud (OMS). 2010. “Health Systems Financing: The Path to Universal Coverage.” Ginebra.
- Sridhar, D., y L. King. 2020. “US Decision to Pull out of World Health Organization.” *BMJ* 370:m2943.



INVERTIR EN UNA RECUPERACIÓN VERDE

La pandemia es solo un preludio de la crisis climática que se avecina

Ulrich Volz

Esta crisis es un punto de inflexión. Un momento de profunda agitación y alteraciones. Mientras la crisis financiera mundial de 2008–09 golpeó más directamente a Estados Unidos y a países europeos, esta pandemia está afectando a casi toda la humanidad. La crisis de COVID-19 está dejando al descubierto, en países ricos y pobres, las vulnerabilidades de nuestros sistemas sociales y sanitarios y las fragilidades de nuestras economías. Y también ha puesto patentemente de relieve la necesidad de mejorar los preparativos frente a los desastres. Mejorar la resiliencia tiene que ser uno de los principios rectores de la reconstrucción de nuestras economías y sociedades después de la crisis. Tenemos que asegurarnos de estar mejor preparados para afrontar no solo futuras pandemias sino también la otra gran amenaza contra la humanidad: el cambio climático.

Pese a las oportunas y abundantes advertencias de los científicos acerca de los riesgos de una pandemia, el mundo ha estado muy mal preparado para la crisis. Y lamentablemente lo mismo sucede con el cambio climático. Al igual que con las pandemias,

los científicos han venido advirtiendo desde hace tiempo sobre la crisis climática, que no cabe duda de que ya está aquí y está acelerándose. Los recientes incendios forestales en Australia y California, el derretimiento del permafrost ártico y el aumento del número y la intensidad de las tormentas, las inundaciones, las sequías y otros desastres naturales relacionados con el clima denotan la actualidad del problema. Pronto se rebasarán los parámetros tras los cuales la amenaza de cambios climáticos abruptos e irreversibles se torna real.

Esta pandemia nos golpea en un momento en que —según el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático— tenemos 10 años para completar la transición al bajo uso de carbono y encauzar a la economía mundial hacia la meta de limitar el calentamiento global a 1,5 °C por encima de los niveles preindustriales. Los próximos años son nuestra última oportunidad para evitar un calentamiento global catastrófico. Las diversas medidas adoptadas frente a la crisis deben conformar una política de respuesta transformativa. Las medidas a corto plazo para proteger los empleos e impulsar la recuperación



han de combinarse con metas estratégicas y a más largo plazo que buscan mitigar el cambio climático y afianzar la adaptación y la resiliencia ante el fenómeno. En lo posible, tenemos que usar las medidas de estímulo económico y recuperación para hacer más resilientes nuestras economías y forjar una transición justa. Como ha dicho la Directora Gerente del FMI, Kristalina Georgieva, es hora de “reactivar o revocar” el Acuerdo de París.

Facilitar la inversión sostenible

La recuperación sostenible y el progreso económico no son mutuamente excluyentes. Muchas tecnologías verdes han madurado, y en la mayoría de los casos la energía baja en carbono es ahora más barata que la basada en combustibles fósiles. Según datos recientes, cada dólar invertido en proyectos verdes bien concebidos puede generar más empleo y réditos a corto plazo que un estímulo fiscal convencional. Además, la inversión actual en mitigación y adaptación climática genera importantes rentas y ahorros a largo plazo, mientras que el costo de la inacción o la acción tardía es alto. Las medidas que se tomen

ahora para mitigar el cambio climático representan una inversión que arrojará dividendos en el futuro, en tanto que la inacción prolongada dará lugar a un calentamiento global catastrófico y a costos mucho mayores en el futuro. Y no invertir para hacer nuestras economías y sociedades más resilientes al clima pone en peligro nuestro crecimiento y bienestar futuros. La Comisión Mundial de Adaptación ha calculado que cada dólar invertido a favor de la resiliencia climática podría arrojar beneficios económicos netos de entre USD 2 y USD 10.

Pero hay un problema importante: muchos países carecen de los medios para financiar una recuperación y realizar las muy necesarias inversiones en adaptación y mitigación climática. La crisis de la COVID-19 ha asestado un duro golpe a las finanzas públicas, que en muchos países ya eran endeblés antes de la actual crisis. El FMI proyecta que la deuda pública mundial superará el 100% del PIB este año, es decir, un aumento interanual de 19 puntos porcentuales. En el futuro, muchos países necesitarán alivio de la deuda para responder eficazmente a la crisis y realizar inversiones que

LA PANDEMIA DE COVID-19 HA DEMOSTRADO LA RAPIDEZ CON QUE UN DESASTRE NATURAL PUEDE HACER COLAPSAR NUESTRAS ECONOMÍAS.

blinden a sus economías frente al clima. Hoy por hoy, la arquitectura financiera internacional aún no cuenta con un sistema adecuado para hacer frente a situaciones de insostenibilidad de la deuda soberana. Se precisan estrategias que permitan afrontar sistemáticamente la crisis de deuda que se avecina en las economías en desarrollo.

Además, dada la tensión de las finanzas públicas, es esencial alinear todo el gasto público y el sistema tributario con las metas climáticas, siendo una de las metas más importantes la eliminación gradual de todos los subsidios a los combustibles fósiles. Según estimaciones del FMI, en 2017 los subsidios a los combustibles fósiles ascendieron a USD 5,2 billones, o 6,5% del PIB mundial. Eliminarlos no solo generaría un importante ahorro público sino que también reduciría las emisiones. Por otro lado, como muestra el informe *Monitor Fiscal* del FMI de 2019, la aplicación de impuestos significativos sobre el carbono —el FMI recomienda USD 75 por tonelada de CO₂— es una herramienta muy útil para reducir las emisiones de carbono y generar otros beneficios medioambientales, como una menor mortalidad por contaminación atmosférica. Los ingresos derivados del impuesto al carbono podrían redistribuirse a favor de los hogares y las comunidades de bajo ingreso que se vean más perjudicadas por la transición a una economía de bajo uso de carbono o por los efectos físicos del cambio climático. El actual nivel relativamente bajo de los precios del petróleo brinda una buena oportunidad para introducir o incrementar los impuestos al carbono sin un costo político elevado.

Alinear el financiamiento

Aparte de la política fiscal, será indispensable situar los flujos financieros en un nivel compatible con una trayectoria que conduzca a un desarrollo resiliente al clima y con bajas emisiones de gases de efecto invernadero, como lo estipula el Artículo 2.1c del Acuerdo de París. A tales efectos, las autoridades monetarias y financieras tienen que incorporar cabalmente los riesgos climáticos en sus marcos prudenciales y monetarios. En el último par de años, cada vez más bancos centrales y supervisores financieros han reconocido que el cambio climático representa un riesgo sustancial para las instituciones financieras individuales y la estabilidad financiera sistémica. La Red de Bancos Centrales y Supervisores para el Enverdeamiento del Sistema Financiero (NGFS,

por sus siglas en inglés) fue creada en diciembre de 2017 por ocho bancos centrales y supervisores, y ahora ya suma 66 entidades. En varios informes, la NGFS ha destacado los efectos del cambio climático en la estabilidad macroeconómica y financiera. Las autoridades monetarias y financieras deben adoptar sin demora un marco integral para gestionar los riesgos climáticos. El marco debe hacer obligatoria la divulgación de riesgos climáticos y otros que amenacen la sostenibilidad en todo el sector financiero, a fin de mejorar el análisis respectivo; exigir que las instituciones financieras realicen periódicamente pruebas de tensión sobre el clima con múltiples escenarios de transición, e incorporar en la supervisión prudencial los riesgos financieros relacionados con el clima.

Es importante, asimismo, que los bancos centrales y los supervisores calibren sus actuales respuestas a la crisis a fin de no entrar irreversiblemente en una recuperación de alto uso de carbono mientras procuran cumplir sus mandatos de estabilidad financiera (Dikau, Robins y Volz, 2020). Las medidas de estímulo que amplían la liquidez pero que no son compatibles con el Acuerdo de París pueden empeorar la acumulación de riesgos climáticos en las carteras de las instituciones financieras y en el sistema financiero en general. Las expansiones contracíclicas y otros instrumentos prudenciales que no tengan en cuenta el riesgo climático también pueden incrementar los riesgos. Por eso, en lugar de postergar la adopción de instrumentos prudenciales que consideren los riesgos climáticos habría que impulsarla para reducir al mínimo la posible acumulación de más riesgos en las carteras.

Apoyar a los países vulnerables

Las instituciones financieras internacionales, muchas de las cuales se han convertido en observadoras de la NGFS, son cruciales para ayudar a los países miembros a compaginar sus sistemas financieros con las metas de sostenibilidad. Entre otras cosas, ayudan a fortalecer las capacidades y ejemplifican las prácticas que han de adoptarse para incorporar los riesgos climáticos en todos los aspectos operativos. Para los bancos multilaterales de desarrollo, esto también implica compatibilizar sus carteras con el Acuerdo de París y eliminar gradual pero completamente los préstamos y las inversiones que favorezcan actividades de alto uso de carbono. En medio de la actual crisis, los bancos multilaterales

de desarrollo y los bancos nacionales de fomento también pueden desempeñar un papel importante al conceder préstamos contracíclicos que a la vez estimulen la actividad económica y el empleo en el corto plazo, facilitando además la transición a una economía baja en carbono más sostenible.

Las instituciones financieras internacionales también deben respaldar a los países vulnerables a fenómenos climáticos. Tristemente, el cambio climático tiene su máximo impacto en los países que menos han contribuido al calentamiento global derivado de la industria y la agricultura. Para estos países, incrementar rápidamente la inversión en resiliencia climática es una cuestión de vida o muerte. Desafortunadamente, las economías en desarrollo vulnerables al clima son las que más dificultades tienen para financiar la adaptación y la resiliencia. Dado que estas economías están particularmente expuestas a riesgos financieros relacionados con el clima, tanto los gobiernos como las empresas ya enfrentan una prima por riesgo climático sobre el costo del capital (Kling *et al.*, 2020; Beirne, Renzhi y Volz, 2020). Existe un peligro real de que estas economías entren en un círculo vicioso en el que una mayor vulnerabilidad al clima eleva el costo de endeudamiento y disminuye el espacio fiscal para invertir en resiliencia climática.

Los países vulnerables al clima ya enfrentan un riesgo financiero elevado, que tenderá a seguir aumentando a medida que los mercados financieros valoren con un precio más alto los riesgos climáticos y se acelere el calentamiento global (Buhr *et al.*, 2018). Se necesita apoyo internacional inmediato para financiar más sólidamente la resiliencia al clima y para crear mecanismos de transferencia de los riesgos financieros, lo cual podría ayudar a estos países a entrar en un círculo virtuoso. Al dedicar más recursos a la resiliencia se podría reducir la vulnerabilidad y el costo de la deuda, y se ampliaría el margen de inversión de estos países para hacer frente al reto climático.

El FMI y los bancos multilaterales de desarrollo también deberán crear nuevos instrumentos, como servicios de emergencia reforzados, para apoyar a las economías en desarrollo que son vulnerables al clima cuando sean azotadas por desastres. En las últimas dos décadas, unos 20 países —en su mayoría pequeñas naciones insulares— han sufrido pérdidas equivalentes a más del 10% de su PIB. El caso más grave es el de Dominica, donde se estima que en 2017 el huracán María causó daños equivalentes a 260% del PIB. En 2004, el huracán Iván arrasó aproximadamente un 150% del PIB de Granada. Pero incluso en casos menos extremos, los desastres pueden descalabrar las finanzas públicas y hacer insostenible la deuda

soberana. Hay que debatir urgentemente el tratamiento de la deuda pública que se contrae como consecuencia directa de los desastres climáticos o de las necesarias medidas de adaptación.

Evitar la crisis permanente

La pandemia de COVID-19 ha demostrado la rapidez con que un desastre natural puede hacer colapsar nuestras economías. Los países vulnerables al clima ya han vivido con este riesgo durante mucho tiempo. Si no se emprende ya un esfuerzo concertado para reforzar considerablemente las inversiones de mitigación y adaptación al cambio climático, muchos más países entrarán en una modalidad de crisis permanente. Los pocos países que tengan la suerte de no verse afectados directamente no podrán protegerse de problemas en otros lugares. Así como el virus de la COVID-19 ha traspasado fronteras, los efectos del cambio climático se sentirán en todo el mundo, y de manera especial en el aumento de la migración desencadenada por los desastres y el cambio climático.

Es mucho lo que está en juego. Disponemos de 10 años para transformar nuestras economías y evitar un calentamiento global catastrófico. Se precisan esfuerzos mancomunados a nivel local, nacional e internacional y en los sectores público y privado para afrontar el cambio climático y construir sociedades y economías más resilientes. Aunque los desafíos son enormes, la crisis también presenta una oportunidad para reorganizar nuestras economías y sociedades. Como tan acertadamente dijera la Directora Gerente Georgieva, nos corresponde a nosotros “decidir el tipo de recuperación que queremos”. Nuestra decisión tiene que ser sabia. **FD**

ULRICH VOLZ es Director del Centro para Finanzas Sostenibles de la Escuela de Estudios Orientales y Africanos (SOAS), profesor adjunto de Economía en la Universidad de Londres de la SOAS, e investigador principal en el Instituto Alemán de Desarrollo.

Referencias:

- Beirne, J., N. Renzhi y U. Volz. 2020. “Feeling the Heat: Climate Risks and the Cost of Sovereign Borrowing”. ADBI Working Paper 1160, Asian Development Bank Institute, Tokio.
- Buhr, B., U. Volz, C. Donovan, G. Kling, Y. Lo, V. Murinde y N. Pullin. 2018. *Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries*. Londres: Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, Imperial College London y Facultad de Estudios Orientales y Africanos (SOAS) de la Universidad de Londres.
- Dikau, S., N. Robins y U. Volz. 2020. “A Toolbox for Sustainable Crisis Response Measures for Central Banks and Supervisors”. Instituto de Investigación Grantham de Cambio Climático y Medioambiente, Escuela de Economía y Ciencias Políticas de Londres y Facultad de Estudios Orientales y Africanos (SOAS) de la Universidad de Londres.
- Kling, G., U. Volz, V. Murinde y S. Ayas. 2020. “The Impact of Climate Vulnerability on Firms’ Cost of Capital and Access to Finance”. *World Development*, de próxima publicación.



LO QUE E NOS CUE





EL RACISMO ATAA TODOS

Además de ser un imperativo moral, abordar la cuestión del racismo sistémico puede fortalecer las economías

Joseph Losavio



George Floyd. Breonna Taylor. Ahmaud Arbery. Tres afroestadounidenses cuyas muertes recordaron al mundo que el racismo sistémico está todavía muy presente en Estados Unidos. Aunque desencadenadas por esas muertes, las protestas posteriores de principios de verano fueron manifestaciones de una ira y desesperación más profundas ante el racismo que invaden al país desde su fundación.

Cuando las protestas se extendieron por todo el mundo, muchos comenzaron a desplazar el foco de atención desde la solidaridad con los afroestadounidenses hacia la injusticia racial dentro de sus propios países. Adama Traoré. João Pedro Matos Pinto. David Dungay, Jr. Distintos nombres de distintos países, pero todos ellos víctimas cuya muerte ha forzado una revisión de la presencia global del racismo sistémico y ha sacado manifestantes a las calles para demandar mejoras.

Abogar por el fin del racismo, y una reparación por su legado, no solo es moralmente correcto, sino un estímulo al desarrollo económico. Continuar negando la existencia del racismo y oponerse a afrontarlo conducirá a un mundo menos dinámico, menos unido y menos próspero.

El nacimiento de una nación

Estados Unidos, una nación multirracial desde su independencia, ha tenido dificultades para superar la esclavitud, a la que muchos se refieren como su “pecado original”, y la discriminación racial de jure y de facto posterior a su abolición. El racismo sistémico sigue siendo un lastre para Estados Unidos, y son los afroestadounidenses quienes se han llevado la peor parte de su legado.

El racismo en los departamentos de policía local de Estados Unidos es un problema arraigado. De acuerdo con un estudio realizado por *The Washington Post* y *The Guardian*, los afroestadounidenses tienen una probabilidad dos veces superior que los blancos de morir a manos de la policía estando desarmados. Aunque esta es una de las formas de racismo sistémico más conocidas, el problema es mucho más profundo.

Por ejemplo, el racismo está muy extendido en el ámbito de la medicina. En 2016, la Academia Nacional de Ciencias de Estados Unidos constató que el 29% de los estudiantes blancos estadounidenses de primer año de medicina pensaba que la sangre de las personas negras coagulaba con mayor rapidez que la sangre de las personas blancas, y el 21% creía que los sistemas inmunitarios de las personas negras eran más fuertes. Esta confusión suele conllevar una asistencia preventiva inadecuada y un nivel de tratamiento inferior, lo que



da lugar, en general, a peores resultados sanitarios entre la población negra que entre la blanca. Un estudio publicado por la Asociación Estadounidense de Cardiología concluyó que las ideas médicas racistas contribuyen a que, en Estados Unidos, las mujeres negras tengan una probabilidad un tercio mayor que las mujeres blancas de morir de una cardiopatía.

Durante décadas, el racismo ha limitado el progreso económico de los afroestadounidenses. Las prestaciones de la Ley del Soldado (G.I. Bill) tras la Segunda Guerra Mundial, que alimentaron el crecimiento de la clase media estadounidense, se negaron en gran medida a las personas negras por la insistencia de los miembros blancos del Congreso procedentes del Sur, desesperados por aplicar la segregación racial, se tratara o no de héroes de guerra. Las prácticas discriminatorias de la Administración Federal de la Vivienda, que prohibía asegurar las hipotecas en los barrios de población negra, dejó a los afroestadounidenses sin la posibilidad de adquirir una vivienda, una de las vías más comunes de acumulación de riqueza. Estos factores jugaron un importante papel en la persistente brecha de riqueza entre negros y blancos. De acuerdo con un informe de McKinsey de 2019, la riqueza de una familia negra promedio es 10 veces inferior a la riqueza de una familia blanca promedio.

Libertad, igualdad y fraternidad, ¿para quién?

Muchos otros países, como Francia, experimentan un racismo igualmente arraigado, aun cuando la mitología nacional del país afirme categóricamente que es una sociedad no racista. El gobierno no recopila en su censo estadísticas sobre creencias religiosas, origen étnico o color de piel. Esta visión universalista enmascara el racismo contemporáneo resultante de atrocidades históricas. Al igual que en muchos países europeos, el papel de Francia en la perpetuación de la esclavitud colonial por motivos de raza en las Américas suele estar mal entendido, lo que da lugar a la creencia de que el racismo es un problema del nuevo mundo, y no del viejo mundo.

Como Maboula Soumahoro, especialista en estudios sobre la diáspora africana de la Universidad de Tours, afirmó en *France 24*: “la esclavitud era ilegal en el continente, por lo que los franceses tienen la impresión de que esta historia “hiperracializada” que caracteriza al mundo moderno solo concierne a las Américas”, y añade que “Francia no está exenta de prejuicios racistas. Francia *piensa* que no es racista”. Esta negación frente a la cuestión racial, y la política oficial que se deriva de ella, hace que el país no esté preparado para abordar el problema del racismo sistémico.

Puede que la actuación policial en Francia sea menos letal que en Estados Unidos, pero la violencia y la discriminación se dirigen mucho más hacia las minorías raciales que hacia los franceses que son blancos. Los

jóvenes negros o árabes tienen una probabilidad 20 veces superior de tener que someterse a controles de identidad. El 20% de los jóvenes franceses negros o árabes afirmaron haber sido víctimas de brutalidad en sus interacciones más recientes con la policía, muy por encima del 8% de los jóvenes blancos.

Sin embargo, al igual que en Estados Unidos, este racismo sistémico va mucho más allá del tratamiento policial. En un país en el que la religión suele estar muy relacionada con la raza, los hombres que son considerados musulmanes por los empleadores tienen una probabilidad hasta cuatro veces inferior de conseguir una entrevista de trabajo que los candidatos vistos como cristianos, según el centro de estudios Institut Montaigne (Valfort, 2015). Un estudio de 2018 de la Universidad de Paris-Est Créteil concluía que los solicitantes de empleo con nombres árabes obtenían un 25% menos de respuestas que quienes tenían nombres franceses.

¿Democracia racial, o racista?

Las ideas de Brasil sobre el racismo también están muy arraigadas en su propia percepción nacional. Para muchos, el país es una “democracia racial”, que se origina en la creencia de que Brasil realizó una transición directa desde la abolición de la esclavitud en 1888 (el último país del hemisferio occidental en hacerlo) hacia una democracia participativa y multirracial, evitando la discriminación consagrada en la legislación de países como Estados Unidos y Sudáfrica. En la mente de muchos brasileños, en Brasil no existe ni racismo ni discriminación. Después de todo, Brasil nunca aprobó leyes como las leyes Jim Crow de segregación o el apartheid, ¿cómo puede entonces ser racista?

Aun así, en un país donde las personas con ascendencia total o parcialmente africana son mayoría, los negros en Brasil están muy lejos de los blancos en los principales indicadores de calidad de vida. Los brasileños negros tienen un nivel educativo mucho peor. Por ejemplo, en 2012, menos del 13% de los afrobrasileños mayores de 16 años habían recibido educación postsecundaria, un nivel 15 puntos inferior al de los blancos (Pereira, 2016).

Algunos atribuyen este hecho a diferencias de clase, no a la raza; sin embargo, un estudio concluye que, dentro de parejas de mellizos brasileños procedentes del mismo hogar en los que uno había sido identificado como blanco y el otro como no blanco, el mellizo no blanco tenía una desventaja perceptible en el nivel educativo alcanzado, en especial si el mellizo era varón (Marteleto y Dondero, 2016).

Los brasileños negros también se llevan la peor parte de la violencia a manos de las fuerzas de seguridad. En 2018, 6.220 personas murieron a manos de la policía en Brasil, el 75% de las cuales eran de raza negra, pese a que la población negra constituye alrededor de la mitad de la población nacional (Sakamoto, 2019).

Una sociedad menos racista puede ser una sociedad más fuerte desde el punto de vista económico.

Estos factores sistémicos tienen consecuencias socioeconómicas generalizadas. Un estudio del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística concluyó, en 2019, que el ingreso promedio de los trabajadores blancos era un 74% mayor que el de los trabajadores negros y mulatos, una brecha que ha permanecido estable durante años. Incluso con el mismo nivel educativo, los ingresos de los hombres afrobrasileños eran solo el 70% de lo que ganaban los hombres blancos comparables, y el de las mujeres afrobrasileñas, solo el 41%.

Los costos económicos

El racismo sistémico es un problema global. Es real y existe una razón moral sólida para abordar el problema. De todos modos, un factor que suele ignorarse en este debate crítico es la dimensión económica más amplia. Debido a que impide que las personas puedan sacar el máximo provecho de su potencial económico, el racismo sistémico tiene importantes costos económicos. Una sociedad menos racista puede ser una sociedad más fuerte desde el punto de vista económico.

Por ejemplo, se estima que, entre 2019 y 2028, la brecha de riqueza entre estadounidenses blancos y negros tendrá un costo para la economía del país de entre USD 1 billón y USD 1,5 billones en consumo e inversiones no realizadas. Se prevé que esto se traduzca en una penalización para el PIB de entre 4% y 6% en 2028 (Noel *et al.*, 2019).

O pensemos en Francia, donde el PIB podría aumentar un 1,5% en los próximos 20 años —un complemento económico extraordinario de USD 3.600 millones— si se redujeran las brechas raciales en el acceso al empleo, la jornada de trabajo y la educación (Bon-Maury *et al.*, 2016). Fijémonos también en Brasil, que está perdiendo grandes sumas en consumo e inversión potenciales debido a sus comunidades marginadas.

Una lacra mundial

Por supuesto, estos tres países no son los únicos que sufren el racismo y sus nocivos efectos económicos y sociales y donde es necesario un reconocimiento más amplio de su existencia.

Por ejemplo, en un sondeo realizado entre australianos tras las protestas desencadenadas por la muerte de George Floyd, el 78% de los encuestados dijo que las autoridades estadounidenses no habían querido abordar el problema del racismo. Solo el 30%

creía que había racismo institucional en las fuerzas policiales australianas. Esta idea contradice tanto la experiencia vivida en particular por los indígenas australianos como el costo de AUS 44.900 millones que el Instituto Alfred Deakin adjudica al racismo en Australia entre 2001 y 2011.

Mientras tanto, varios incidentes racistas en China contra inmigrantes africanos ponen en peligro la lucrativa relación comercial y de inversión entre China y África. Según Yaqiu Wang, investigador de Human Rights Watch, se trata de otro caso de negación de la discriminación, “en el que las autoridades chinas afirman que existe una ‘tolerancia cero’ frente a la discriminación, aunque lo que están haciendo con los africanos en Guangzhou es precisamente un caso de libro de texto”.

Los países no deben tratar de abordar el problema del racismo solo porque contribuirá a su desarrollo económico. Es una deuda con sus propios ciudadanos. Sin embargo, el mundo debe entender que el compromiso con el respeto de los derechos humanos y la equidad racial no debe ser una declaración pasiva de valores. Debe ser un llamamiento a la acción, respaldado por medidas efectivas para reconocer, entender, cuantificar y erradicar el racismo sistémico. El mundo se encuentra en un punto de inflexión, y de nuestras autoridades depende estar a la altura de las circunstancias. Si no, el racismo seguirá suponiendo un costo para todos nosotros. **FD**

JOSEPH LOSAVIO es especialista en ciudades, infraestructuras y servicios urbanos del Foro Económico Mundial.

Referencias:

Bon-Maury, Gilles, Catherine Bruneau, Clément Dherbécourt, Adama Diallo, Jean Flamand, Christel Gilles y Alain Trannoy. 2016. “The Economic Cost of Discrimination”. Informe France Stratégie, París.

Marteletto, Letícia J., y Molly Dondero. 2016. “Racial Inequality in Education in Brazil: A Twins Fixed-Effects Approach”. *Demography* 53 (4): 1185-205.

Noel, Nick, Duwain Pinder, Shelley Stewart y Jason Wright. 2019. “The Economic Impact of Closing the Racial Wealth Gap”. Informe de McKinsey and Company, Nueva York.

Pereira, Claudiney. 2016. “Ethno-Racial Poverty and Income Inequality in Brazil”. CEQ Institute Working Paper 60, Tulane University, Nueva Orleans.

Sakamoto, Leonardo. 2019. “More than 75 Percent of Those Killed by Police in 2017 and 2018 Were Black”. Blog de UOL, 10 de septiembre.

Valfort, Marie-Anne. 2015. “Religious Discrimination in Hiring: A Reality”. Informe del Institut Montaigne, París.



LA RAZA Y LA ECONOMÍA

Los economistas y las autoridades necesitan un toque de atención para erradicar la discriminación racial

Martin Čihák, Montfort Mlachila y Ratna Sahay

Las recientes protestas generalizadas en Estados Unidos y en todo el mundo contra la brutalidad policial y el racismo sistémico han agitado nuestra conciencia colectiva. Como funcionarios de una institución multilateral que representa a 189 países, tenemos la obligación moral de pronunciarnos contra el racismo y la discriminación. Como economistas, también tenemos un deber profesional. Debemos explicar cómo la discriminación perjudica los medios de vida de las personas y las economías y cómo un mundo sin prejuicios contribuiría a abordar muchos de los retos económicos a los que nos enfrentamos, en beneficio de todos.

Sin embargo, nos falta mucho para estar a la altura de esta responsabilidad.

El lado equivocado de la historia

El ámbito de la Economía está lejos de ser inmune a la discriminación y el racismo. George Stigler, ganador del Premio Nobel en 1982, afirmó en 1965 que las

personas negras, como trabajadores, eran inferiores y que la solución era fomentar “la disposición a trabajar duro” (Stigler, 1965). Esto no fue una excepción: reflejaba los prejuicios de los economistas y las instituciones económicas de la época. En efecto, como señala William Spriggs, de la Universidad Howard, la Economía tiene “una serie de antecedentes profundos y lamentables que muy pocos economistas reconocen” (Spriggs, 2020).

El debate económico ha avanzado desde la cita de Stigler de 1965. Gary Becker, ganador del Premio Nobel en 1992, demostró en su *Economía de la discriminación* de 1971 que la discriminación por diversos factores, entre ellos la raza, reduce el ingreso real tanto de la víctima como del victimario. Más recientemente, Raj Chetty, economista de Harvard, y otros coautores concluyeron que es mucho más difícil para los niños negros de hogares estadounidenses de bajo ingreso alcanzar niveles de ingresos superiores que para los niños blancos, y que las condiciones del entorno, como

son los prejuicios raciales, explican estos resultados (Chetty *et al.*, 2020).

Pese a los avances, los economistas todavía prestan poca atención a la cuestión de la raza en comparación con otros temas. Hemos recopilado datos sobre todos los artículos publicados en los últimos 10 años en las 10 principales publicaciones económicas (véase el gráfico), y solo el 0,2% de estos 7.920 artículos abarcaba cuestiones relativas a la raza, la desigualdad racial y el racismo. Se trata de una cifra minúscula frente al porcentaje de artículos dedicados, por ejemplo, a la política monetaria (7,4%). Si bien puede argumentarse que centrarse en ámbitos “convencionales”, como es la economía monetaria, está justificado, la cobertura de la cuestión de la raza es también varias veces inferior a otros temas relacionados con la inclusión, como la distribución del ingreso (2,0%), la pobreza (1,4%) y el género (0,8%).

Este desequilibrio podría reflejar, en parte, la escasa representación de las minorías entre los economistas. Es difícil realizar un análisis mundial debido a la falta de datos comparables, si bien la Asociación de Economía de Estados Unidos ofrece datos ilustrativos en el Informe del Comité sobre la Situación de las Minorías en la Profesión Económica (*Report of the Committee on the Status of Minority Groups in the Economics Profession*). En Estados Unidos, solo el 4% de los títulos de doctorado en Economía fueron otorgados a economistas negros en 2018, y la representación de la población negra en el ámbito de la Economía disminuyó de 6% en 1995 a 3% en 2019, mientras que su representación en la población estadounidense se mantuvo en aproximadamente 13%. La representación de la población negra en el ámbito de la Economía era menor que en el de la ciencia, la tecnología, la ingeniería y las matemáticas (y esto también vale para las otras minorías).

Además, la responsabilidad de llevar a cabo análisis rigurosos sobre la cuestión de la raza no debe recaer solo en quienes se ven afectados negativamente por ella. ¿Cómo podemos movernos hacia el lado correcto de la historia?

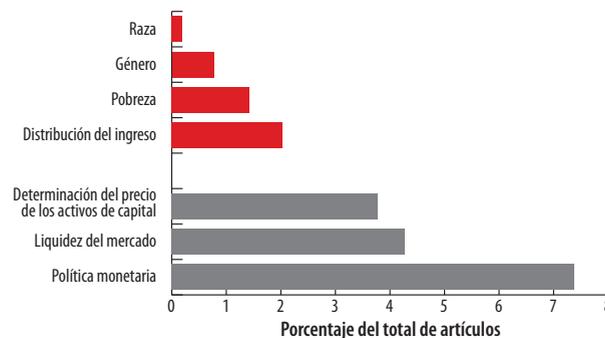
El lado correcto de la historia

En las instituciones económicas —tanto académicas como políticas— el primer paso es crear un entorno seguro para hablar sobre racismo, crear conciencia sobre el tema y ofrecer capacitación obligatoria sobre prejuicios, incluso a quienes no son conscientes del problema.

La erradicación de la discriminación comienza por reconocer que el problema existe. Ijeoma Oluo, en su libro *So You Want to Talk about Race*, que figura en la lista de superventas de 2019 del *New York Times*, argumenta que filtramos la información a través de nuestras propias experiencias para analizar la validez

La raza y otros temas en los principales artículos sobre Economía

Solo un pequeño porcentaje de artículos académicos abarca cuestiones de raza, desigualdad racial y racismo.



Fuente: Cálculos de los autores basados en Microsoft Academic y Research Papers in Economics (RePEc).

Nota: El conjunto de datos abarca 7.920 artículos de las 10 principales revistas económicas (<https://ideas.repec.org/top/top.journals.all.html>) entre 2010 y 2020. El gráfico utiliza la clasificación de “ámbito de estudio” de Microsoft Academic y RePEc. “Raza” incluye términos relacionados, como diferencias raciales y racismo; “género” incluye discriminación por género, brecha de género y empoderamiento de las mujeres; y “economía monetaria” incluye términos como teoría económica y transmisión de la política monetaria.

de los prejuicios. Pero la raza no es una experiencia universal, por lo cual es difícil analizar la experiencia racial de otra persona. Si bien la solución básica es corregir la discriminación sistémica, el silencio a nivel individual resulta dañino, ya que perpetúa el sistema.

Se puede inspirar a defensores motivados a que se centren más en el tema racial en sus estudios económicos, y a los escépticos a que reduzcan la resistencia, alimenten los debates constructivos y generen apoyo. A su vez, a medida que aumente el volumen sobre el tema racial, otros se animarán a seguir este ejemplo. Luchar contra la discriminación no es un juego de suma cero: las investigaciones muestran que, en conjunto, mejora el desempeño de la economía (por ejemplo, Sahay *et al.*, 2018).

Para avanzar, los economistas deben ampliar más su perspectiva. Mario Small y el fallecido Devah Pager, sociólogos de Harvard, han argumentado que los economistas deben adoptar perspectivas más sociológicas sobre la discriminación racial y comenzar a examinar la discriminación institucional y las formas cotidianas de discriminación interpersonal, que pueden ser muy relevantes para los resultados económicos (Small y Pager, 2020).

Aumentar la diversidad en la profesión económica, incluida la diversidad racial, es una parte importante de la solución. La evidencia sugiere que las características demográficas de los profesores influyen en la participación de la población negra, no solo en etapas tempranas, sino también en todas las fases de la profesión, como el ingreso a la carrera, la inserción en el mercado laboral, las contrataciones y las

Como funcionarios del FMI, reconocemos que abordar estos prejuicios empieza por casa.

decisiones de ascenso. Como señaló John Rice en su artículo de junio de 2020 para la revista *Atlantic*, “The Difference between First-Degree Racism and Third-Degree Racism”, es una falacia argumentar que existe una disyuntiva entre aumentar la diversidad racial y mantener las “meritocracias” basadas en la excelencia que han contribuido al éxito de las organizaciones. Garantizar condiciones de igualdad para las minorías en cada etapa contribuye en gran medida a abordar el problema de la discriminación y a que las organizaciones sean más productivas.

Es fundamental contratar de manera proactiva a las minorías cualificadas, quienes no disponen de redes para establecerse, así como brindarles perfeccionamiento y apoyo a medida que ascienden en la escala laboral. Por ejemplo, el Comité sobre la Situación de las Minorías en la Profesión Económica de la Asociación de Economía de Estados Unidos está llevando a cabo varios programas para alentar a las minorías a que estudien Economía y sigan una carrera académica. Si es escasa la diversidad entre los postulantes, la sociedad deberá analizar con mayor profundidad el origen de los prejuicios: servicios de salud, oportunidades educativas o acceso a vivienda.

Como funcionarios técnicos del FMI, reconocemos que abordar estos prejuicios empieza por casa. Durante más de medio siglo, la mayoría de los principales puestos directivos del FMI estuvieron ocupados por hombres europeos y estadounidenses. Desde mediados de la década de 1990, a medida que se pusieron en marcha iniciativas para promover la diversidad, comenzamos a ver algunos avances en la representación de mujeres y de empleados provenientes de regiones poco representadas, como África subsahariana, Asia oriental y Oriente Medio. Desde 2003, se establecieron parámetros de referencia en materia de diversidad regional y de género. Los parámetros regionales buscan alinear, en términos generales, la proporción del personal procedente de una región con la contribución financiera de los países de esa región a los recursos del FMI, así como el uso de dichos recursos por parte de los países. Estos parámetros no pretenden abordar la cuestión de la desigualdad racial, aunque muchos las consideran sustitutos imperfectos de la cuestión de la raza. Si bien hemos logrado avances constantes con respecto a estos parámetros, sigue habiendo brechas en los porcentajes en cuanto a la subrepresentación de determinados grupos y su ascenso a puestos directivos.

La buena noticia es que la gerencia del FMI ha expresado su compromiso y está adoptando medidas concretas para seguir fomentando la inclusión de personal diverso y eliminar todas las formas de discriminación, incluidas las desigualdades raciales. El FMI fortalecerá la capacitación sobre prejuicios no conscientes y microdesigualdades, reorientará las campañas de contratación, mejorará el proceso de decisión sobre ascensos, implantará un programa de apadrinamiento para el personal subrepresentado y recopilará datos sobre todos los aspectos de la diversidad, incluidos la raza y el origen étnico, para lo cual solicitará al personal que informe sobre su identidad de forma voluntaria. Esperamos que todos los países miembros del FMI adopten el mismo principio: la inclusión empieza por casa.

El movimiento *Black Lives Matter* ha dado nuevo ímpetu a la toma de conciencia, el aprendizaje y el empoderamiento. Las investigaciones sugieren que las organizaciones, las ciudades y las sociedades más inclusivas desde el punto de vista económico suelen ser más resilientes y más prósperas. Los economistas tienen una tarea que cumplir para impulsar el cambio que ayude a construir sistemas inclusivos que beneficien a todos. Pero primero, todos, de manera individual y colectiva, debemos echar una mirada introspectiva. **FD**

MARTIN ČIHÁK dirige la Unidad Macrofinanciera del Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI. **MONTFORT MLACHILA** es el Representante Residente Principal del FMI en Sudáfrica. **RATNA SAHAY** es Subdirectora del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI.

Referencias:

- Chetty, Raj, Nathaniel Hendren, Maggie Jones y Sonya Porter. 2020. “Race and Economic Opportunity in the United States: An Intergenerational Perspective”. *Quarterly Journal of Economics* 135 (2): 711–83.
- Sahay, Ratna, Martin Čihák, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Srobona Mitra, Annette Kyobe, Yen Mooi y Reza Yousefi. 2018. “Women in Finance: A Case for Closing Gaps”. IMF Working Paper 18/05, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Small, Mario y Devah Pager. 2020. “Sociological Perspectives on Racial Discrimination”. *Journal of Economic Perspectives* 34 (2): 49–67.
- Spriggs, William. 2020. “Is Now a Teachable Moment for Economists?”. Banco de la Reserva Federal de Minneapolis, Minnesota.
- Stigler, George. 1965. “The Problem of the Negro”. *New Guard* (diciembre): 11–12.



¿PARA BIEN O PARA MAL?

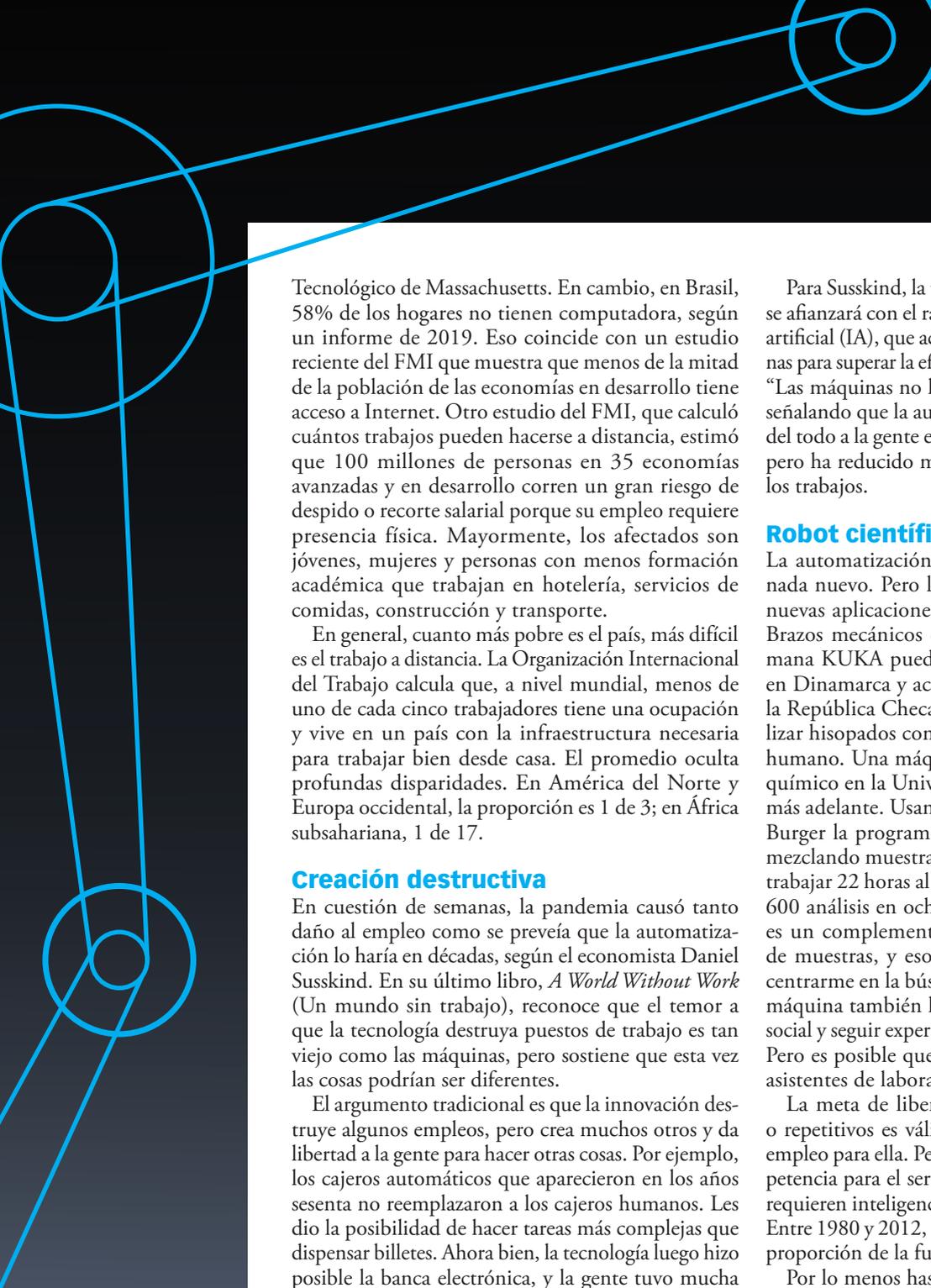
La tecnología puede crear mayor resiliencia o mayor desigualdad, según cuánta se tenga

Andreas Adriano

El confinamiento mundial causado por la COVID-19 dio pie a un experimento histórico. Millones de profesionales tuvieron que hacer desde casa lo que solían hacer en sus oficinas. Los presentadores de la televisión emitían sus programas desde las salas de sus casas; los funcionarios del FMI aprobaron a distancia más de 70 préstamos de emergencia en tres meses; los corredores de bolsa siguieron comprando y vendiendo desde chalets de montaña. Las empresas superaron el temor a la pérdida de productividad con equipos dispersos, y muchas de ellas, incluidos los gigantes de Silicon Valley, dijeron al personal que no se preocupara por volver a la oficina. De solución temporal o disposición transitoria para el trabajo autónomo, el trabajo a distancia pasó a ser una solución viable a largo plazo.

Este ensayo aleatorio a nivel mundial fue posible gracias al avance tecnológico. ¿Quién organizaría una reunión por Webex con un módem telefónico? Gracias a los portátiles, las tabletas y los teléfonos inteligentes con veloz conexión a Internet, el mundo sigue adelante. La tecnología ha sido un factor de resiliencia para la economía mundial. Pero para los que no pueden pagarla o no pueden ganarse la vida trabajando a distancia, la tecnología acentúa la exclusión y la desigualdad.

En Estados Unidos, la mitad de la fuerza laboral trabaja desde casa en medio de los estragos causados por la COVID-19, en comparación con el 15% previo, según Erik Brynjolfsson y otros cuatro economistas del Instituto



Tecnológico de Massachusetts. En cambio, en Brasil, 58% de los hogares no tienen computadora, según un informe de 2019. Eso coincide con un estudio reciente del FMI que muestra que menos de la mitad de la población de las economías en desarrollo tiene acceso a Internet. Otro estudio del FMI, que calculó cuántos trabajos pueden hacerse a distancia, estimó que 100 millones de personas en 35 economías avanzadas y en desarrollo corren un gran riesgo de despido o recorte salarial porque su empleo requiere presencia física. Mayormente, los afectados son jóvenes, mujeres y personas con menos formación académica que trabajan en hotelería, servicios de comidas, construcción y transporte.

En general, cuanto más pobre es el país, más difícil es el trabajo a distancia. La Organización Internacional del Trabajo calcula que, a nivel mundial, menos de uno de cada cinco trabajadores tiene una ocupación y vive en un país con la infraestructura necesaria para trabajar bien desde casa. El promedio oculta profundas disparidades. En América del Norte y Europa occidental, la proporción es 1 de 3; en África subsahariana, 1 de 17.

Creación destructiva

En cuestión de semanas, la pandemia causó tanto daño al empleo como se preveía que la automatización lo haría en décadas, según el economista Daniel Susskind. En su último libro, *A World Without Work* (Un mundo sin trabajo), reconoce que el temor a que la tecnología destruya puestos de trabajo es tan viejo como las máquinas, pero sostiene que esta vez las cosas podrían ser diferentes.

El argumento tradicional es que la innovación destruye algunos empleos, pero crea muchos otros y da libertad a la gente para hacer otras cosas. Por ejemplo, los cajeros automáticos que aparecieron en los años sesenta no reemplazaron a los cajeros humanos. Les dio la posibilidad de hacer tareas más complejas que dispensar billetes. Ahora bien, la tecnología luego hizo posible la banca electrónica, y la gente tuvo mucha menos necesidad de acudir a una sucursal. En los últimos años, los megadatos y el aprendizaje automatizado han permitido a las instituciones financieras prescindir de las sucursales físicas.

Esta “destrucción creativa” no ha sido buena para la gente. Los empleos creados y perdidos no necesariamente encajan, ni geográficamente ni en cuanto a las aptitudes necesarias. La movilidad de la mano de obra es mucho menor de lo que se creía. Muchos expertos coinciden en que la automatización es en gran medida responsable de la destrucción masiva de empleos manufactureros ocurrida en las últimas décadas en países como Estados Unidos.

Para Susskind, la tendencia hacia la automatización se afianzará con el rápido desarrollo de la inteligencia artificial (IA), que acelerará la capacidad de las máquinas para superar la eficiencia humana en muchas tareas. “Las máquinas no harán todo, pero sí más”, afirma, señalando que la automatización no ha reemplazado del todo a la gente en la agricultura y la manufactura, pero ha reducido mucho la cantidad y la calidad de los trabajos.

Robot científico

La automatización de las líneas de montaje no es nada nuevo. Pero los robots están extendiéndose a nuevas aplicaciones, como la atención de la salud. Brazos mecánicos construidos por la empresa alemana KUKA pueden clasificar muestras de sangre en Dinamarca y acelerar análisis de COVID-19 en la República Checa, mezclando reactivos para analizar hisopados con más rapidez y precisión que un humano. Una máquina parecida en un laboratorio químico en la Universidad de Liverpool va un paso más adelante. Usando IA, el investigador Benjamin Burger la programó para hacer experimentos sola, mezclando muestras y analizando resultados. Puede trabajar 22 horas al día y en una ocasión hizo más de 600 análisis en ocho días. Para Burger, la máquina es un complemento: “Analiza con facilidad miles de muestras, y eso me da libertad para innovar y centrarme en la búsqueda de nuevas soluciones”. La máquina también lo ayuda a mantener la distancia social y seguir experimentando durante la cuarentena. Pero es posible que haya reemplazado a uno o más asistentes de laboratorio.

La meta de liberar a la gente de trabajos duros o repetitivos es válida solo si puede encontrar otro empleo para ella. Pero, ¿hay ámbitos exentos de competencia para el ser humano? Sí: las profesiones que requieren inteligencia social e interacción presencial. Entre 1980 y 2012, esos empleos crecieron 12% como proporción de la fuerza laboral estadounidense.

Por lo menos hasta que sobrevino la COVID-19. “Los empleos con mucha interacción social y menos susceptibilidad a la automatización son los que más peligran con la pandemia”, dijo Susskind a *F&D* en una videoconferencia desde Oxford. “Muchas de las hipótesis del libro, que hace cinco meses podrían haber parecido una locura, ahora son moneda corriente.”

Llamando a todos los doctores

Algunas profesiones eminentemente presenciales se han adaptado con rapidez gracias a la tecnología. La explosión de la telemedicina es un buen ejemplo de agilidad, pero también de cómo el proceso puede haber dejado a algunas personas a la zaga.

Desde hace años las videoconferencias pueden reemplazar una consulta en persona. Pero en el Reino Unido, solo un 1% de las citas se realizaban a distancia antes de la pandemia. Y a partir de entonces trepó al 90%. En Estados Unidos, una compañía de seguros de salud mencionó que las citas a distancia saltaron de 10.000 a 230.000 en abril pasado, en apenas un estado.

Esa explosión no requiere tecnología de avanzada, sino tan solo una llamada por Skype. La tecnología facilitó un cambio de comportamiento que la pandemia impulsó con creces. Por seguridad, doctores y pacientes abandonaron hábitos de toda una vida. La evolución regulatoria ayudó. En Estados Unidos, los doctores pueden cobrar por las consultas virtuales igual que por las presenciales. Los pacientes ya no tienen que acudir a un consultorio.

A pesar de que esto da buenos resultados para doctores y pacientes, la transición puede haber cobrado víctimas. Una consulta virtual probablemente requiera menos enfermeras, recepcionistas, técnicos y administradores.

Es probable que el cambio cultural inducido por la pandemia coincida con la comodidad tecnológica en muchos ámbitos, con consecuencias potencialmente graves para el empleo. El comercio electrónico no requiere la tecnología de robots científicos. Las compras por Internet ponen en desventaja a las tiendas minoristas. Los teletrabajadores ávidos de café pueden comprar cápsulas de Nespresso desde casa, en vez de ir a tiendas elegantes pero probablemente vacías. De hecho, según Nestlé, la demanda por Internet de cápsulas de café aumentó 30% con la pandemia.

¿Adiós a la oficina?

Mientras la COVID-19 siga siendo una amenaza, será imposible saber si estamos presenciando un verdadero cambio cultural o solo una adaptación pasajera. El experimento internacional con el teletrabajo ha llevado a muchos a declarar el ocaso de la vida de oficina. Pero quizá pequen de exagerados. La tecnología que hoy se considera un salvamento existe desde hace años y nunca provocó un éxodo en masa. Los beneficios posibles son muchos —horarios flexibles, menos viaje, la posibilidad de trabajar y contratar sin fronteras—, pero las consecuencias a largo plazo no están del todo claras. Un peligro obvio es la ciberseguridad: con más gente conectada a redes sin protección, aumentan las oportunidades para los ciberpiratas. El impacto en las ciudades y las zonas de oficinas, así como en hoteles, restaurantes, tiendas y otros servicios, es difícil de estimar, pero podría ser significativo.

Brynjolfsson, nuevo director del laboratorio de economía digital de la Universidad de Stanford, cree

que el cambio es más permanente y predice un mayor uso del aprendizaje automatizado. “La pregunta es qué parte de la economía será la más (o la menos) afectada”, afirmó en un seminario reciente. Sin un tratamiento o una vacuna eficaz, la pandemia podría promover la automatización debido al distanciamiento social y a la búsqueda de resiliencia por parte de las empresas. Una línea de montaje más automatizada es menos susceptible a un brote.

“En el Reino Unido, las intervenciones del gobierno han suprimido los incentivos a la automatización para proteger a los trabajadores”, explica Susskind a

Las economías -avanzadas y en desarrollo- deben lograr que la tecnología funcione a su favor.

F&D. “Una vez que las protecciones lleguen a su fin, es necesario reactivar los incentivos”.

La tecnología hace funcionar el mundo, pero también acentúa muchas fragilidades: educación, ingreso, tipos de empleo. La solución es compleja. Los gobiernos tendrán que gastar más a corto plazo para ayudar a las empresas a mantener los empleos, ampliar la capacitación y facilitar la reincorporación, y a largo plazo para invertir en formación y ampliar el acceso a Internet. Es mucho pedir, incluso en las economías avanzadas, y especialmente en las economías emergentes que aún luchan con necesidades básicas.

Quizá la solución radique en el problema. Las economías, avanzadas y en desarrollo, deben lograr que la tecnología funcione a su favor, y los gobiernos deben fijarse la inclusión como prioridad. “La innovación puede crear crecimiento y estimular la productividad”, le comenta a F&D Era Dabla-Norris, autora principal del estudio sobre la capacidad de teletrabajo. “La digitalización está transformando muchas actividades y puede ayudar a trabajadores y empresas a adaptarse a este mundo nuevo. La clave está en crear inclusión digital y luego traducirla en inclusión económica”. **FD**

ANDREAS ADRIANO forma parte del equipo de *Finanzas & Desarrollo*.



Samela Satere-Mawe, estudiante de biología de 23 años, envía por correo un paquete de mascarillas.

Retratos de resiliencia

Samela Satere-Mawe Manaos, Brasil

SAMELA SATERE-MAWE, ESTUDIANTE DE BIOLÓGIA de 23 años, es la secretaria de la Asociación de Mujeres Indígenas Sateré Mawé en Manaos, Brasil. Siendo tan joven, Samela —cuyo nombre indígena significa “abeja”— ya está comprometida con la lucha por los derechos de su pueblo.

Pero la asociación —que ha prosperado durante mucho tiempo gracias a la venta de artesanías elaboradas con productos amazónicos, principalmente para turistas— ha visto cómo, debido a la COVID-19, sus actividades habituales se interrumpían. El grupo empezó a fabricar mascarillas, en un principio para uso propio y, después, para la venta general. Su trabajo llamó la atención de organizaciones que donaron máquinas de coser, materiales e incluso comida. Samela coordina la producción de mascarillas, que ahora son el sustento de la asociación y le han permitido mantenerse a flote durante la pandemia.

Fotografías y reportaje de **RAPHAEL ALVES** en Manaos, Brasil.



La madre de Samela, Sonia, le da un masaje después de un largo día de trabajo.

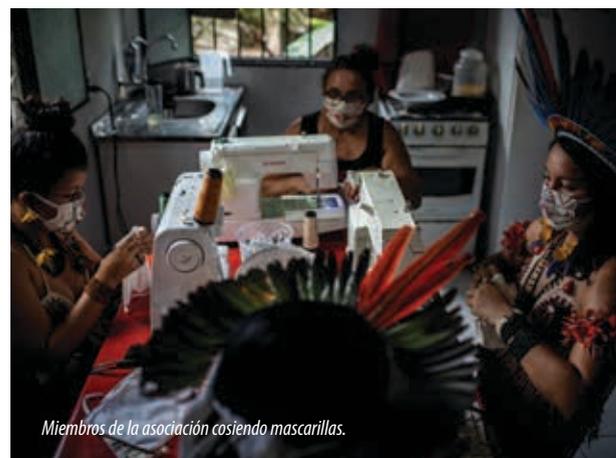




Sonia Sateré-Mawé, coordinadora de la asociación, muestra junto a sus hijas Samela (derecha) y Sandiely (izquierda) las mascarillas que fabrica la asociación.



Los vecinos de la Asociación de Mujeres Indígenas Sateré Mawé se reunieron en julio para una foto de grupo, tras recibir canastas de regalo de la Fundación Amazonas Sustentable.



Miembros de la asociación cosiendo mascarillas.



Lotes de mascarillas para prevenir la COVID-19, embaladas por la asociación.



Lupe Salmerón Ibarra, de visita en su universidad, Edgewood College, en Madison, Wisconsin, Estados Unidos. Como Lupe es una inmigrante indocumentada, no puede obtener préstamos federales para estudiantes y debe pagar la matrícula de estudiante internacional, que es mucho más cara que la de residentes del estado. Edgewood College le ofreció un generoso programa de ayuda financiera.

Lupe Salmerón Ibarra Madison, Wisconsin, Estados Unidos

LUPE SALMERÓN iba a graduarse en el Edgewood College, en su ciudad, Madison, Wisconsin, y convertirse en la primera persona de su familia en obtener un título. La familia de México habría venido en avión para celebrarlo. Y, con una pasantía en Washington D.C. en primavera, su plan era conseguir un trabajo a tiempo completo en política estadounidense.

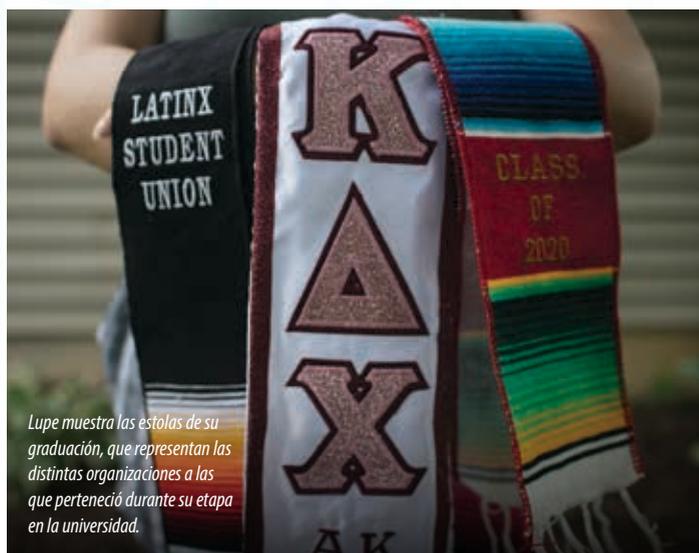
La COVID-19 lo cambió todo. Cuando la oficina del congresista y el restaurante en el que trabajaba a tiempo parcial cerraron en marzo, Lupe, inmigrante indocumentada que llegó a Estados Unidos con seis años, volvió a Madison. Por un tiempo, trabajó como cajera en una cooperativa de crédito para ayudar a otros indocumentados como ella a pagar la costosa matrícula universitaria. Luego, contrajo la COVID-19.

Tras estar en cuarentena con síntomas leves, volvió a su empleo antes de unirse al personal de una organización local sin ánimo de lucro que ayuda a la juventud latina a prepararse para la universidad. Mientras ayuda a otras personas a lograr sus objetivos, no pierde de vista los suyos. “Si más gente de mi generación entrara en política, podríamos reflexionar acerca de las fallas del sistema”, afirma, “y centrarnos en lo que debe cambiar”.

Fotografías y reportaje de **ARIANA LINDQUIST** en Madison, Wisconsin.



Lupe prepara el desayuno para su hermana pequeña, Ximena, en su casa de Madison.



Lupe muestra las estolas de su graduación, que representan las distintas organizaciones a las que perteneció durante su etapa en la universidad.



Lupe pasea en bicicleta con un amigo de la escuela secundaria, Damien Burke. Madison es una ciudad políticamente progresista, y pueden verse muchos carteles que instan a ir a votar. Aunque Lupe es políticamente activa, no puede votar porque es inmigrante indocumentada. Su hermano pequeño, que acaba de cumplir 18 años, será el primero de la familia en votar.



Lupe ve la serie de televisión Anatomía de Grey en Netflix después de cenar. Cuando Lupe estuvo enferma de COVID-19, tuvo que aislarse durante 10 días.



Lupe y su amigo Damien para comprar limonada.

Raja Mia, conductor de un rickshaw, cuenta sus ingresos del día al anoecer en Dacca.



Por la tarde, a Raja le gusta tocar música con amigos.



Raja Mia **Dacca, Bangladesh**

RAJA MIA, de 45 años, es conductor de un *rickshaw* o bicitaxi y vive con su mujer, Beauty, y su hijo más pequeño, Bishal, de 7 años, en la capital de Bangladesh. Su casa solo tiene una habitación y comparten la cocina y el baño con otras familias.

Raja, originario de un pueblo rural, se mudó a Dacca con la esperanza de tener una vida mejor. En un día normal, Raja gana USD 7, apenas lo suficiente para mantener a su familia. Cuando comenzó la crisis de la COVID-19 y la ciudad cerró oficialmente el 25 de marzo, su trabajo se redujo al mínimo y su familia tuvo que depender de los vecinos para obtener comida. El ingreso diario de Raja se redujo a USD 2,50. Algunos días, simplemente se queda en casa. No le preocupa demasiado contraer la COVID-19. “Si no trabajo, igual moriremos”, afirma. [FD](#)

Fotografías y reportaje de **K. M. ASAD** en Dacca, Bangladesh.



Raja saca su rickshaw para ir a buscar a un pasajero.



Raja vive con su familia en una habitación de 3 metros cuadrados en la capital.



Un cliente paga a Raja por la carrera.



Raja ahora se cubre la cara.

A portrait of Mariana Mazzucato, a woman with short brown hair, wearing a black sleeveless top and a long necklace of orange beads. She is standing outdoors with trees in the background.

AGITADORA DE LA ECONOMÍA

*Bob Simison traza una semblanza de **Mariana Mazzucato**, del University College of London, defensora incansable de la innovación impulsada por el Estado*

Hasta en la cena, la economista Mariana Mazzucato desplegó sus extraordinarias dotes de comunicadora para entretener a su familia durante el confinamiento por la pandemia.

Ella y su marido, el cineasta italiano Carlo Cresto-Dina, insisten en cenar en familia todas las noches en su casa de Londres, donde todos hablan en una mezcla de italiano e inglés sobre estudios, trabajo, películas y economía.

“Hablamos sobre un tema, así que cada noche hay un gran debate entre los adolescentes y nosotros”, dice Cresto-Dina. Tienen cuatro hijos de 20, 17 y 14 (mellizos) años. “Durante el confinamiento Mariana además asignó a los mellizos un proyecto de investigación sobre la brecha digital”. Dice que hubo “un gran criterio”.

Fuera de casa, Mazzucato ha agitado las aguas en materia de economía y políticas públicas por casi 10 años. Su principal mensaje es que los gobiernos de todo el mundo deben tomar las riendas e impulsar la innovación para el bien de la humanidad. Ahora está embarcada en aplicar sus ideas a la crisis de la COVID-19 como miembro de varios grupos de trabajo y en su rol habitual de agitadora en materia de economía.

“No podemos salir del problema de la COVID”, dice, “a menos que reformulemos realmente el papel del Estado. Literalmente, ¿para qué... sirve?”.

Su respuesta, controvertida, es que el gobierno sirve para establecer metas generales, definir los planes necesarios para lograrlas, promover la innovación e invertir en ella y dirigir el proceso en beneficio de la población. Esto contradice la creencia generalizada de que el gobierno está para limpiar desastres y arreglar desequilibrios feroces del mercado, pero que fuera de eso debe dejar vía libre para que las empresas privadas lideren la innovación.

Esta teoría llevó a la crisis financiera de 2007-08 y a la nociva ola de austeridad pública posterior, especialmente en Europa, opina Mazzucato.

La capacidad del Estado se ha “vaciado”

“Solo vi recortes en servicios sociales e inversión pública, todo en nombre de la innovación”, dice. Como experta en innovación, estaba horrorizada. En 2013, abogó por repensar el papel del gobierno en su libro *El estado emprendedor: Mitos del sector público frente al privado*, donde plantea que gran parte de la innovación privada en salud, tecnología y otras esferas depende de investigaciones financiadas por el Estado, en las que las empresas privadas no pueden o quieren invertir. “No estoy segura de si me habría embarcado en esto

si no hubiera visto el sufrimiento de primera mano”, dijo en una entrevista.

Los distintos grados del sufrimiento causado por la pandemia en distintas partes del mundo refuerzan este argumento, dice Mazzucato. Esta italoestadounidense de 52 años es profesora de Economía especializada en innovación y valor público en la University College of London (UCL), donde también fundó y dirige el Instituto para la Innovación y el Bien Público.

“La capacidad del Estado ha sido realmente vaciada debido a la forma limitada en que concebimos al Estado”, dice. “Si el Estado está allí solo para solucionar fallas del mercado y luego salir del camino, entonces no hay mucho incentivo para invertir en mecanismos de creación de conocimiento que ayuden a crear valor conjuntamente”. Afirma que eso es especialmente evidente en el Reino Unido y Estados Unidos, donde los dirigentes políticos desfinanciaron la salud pública y desvalorizaron al propio gobierno, socavando la confianza de la población y la capacidad estatal de responder a las crisis.

En cambio, los gobiernos de varios países mucho más chicos y menos ricos respondieron a la pandemia con más eficacia que Estados Unidos o Gran Bretaña, afirma Mazzucato. Cita a Vietnam, el Estado de Kerala al suroeste de India, Nueva Zelanda y Dinamarca que, a lo largo del tiempo, invirtieron cuantiosamente en la capacidad del Estado y pudieron gestionar mejor la crisis en términos de medidas de confinamiento, instrumentos de protección y confianza ciudadana.

Una mujer con una misión

Mazzucato quizás esté entre las economistas más renombradas del mundo desde la publicación de *El Estado emprendedor*. En 2018 profundizó el debate en su libro *El valor de las cosas: Quién produce y quién gana en la economía global*.

Suele aparecer en los noticieros de la televisión británica, en CNN, PBS y el popular programa radial de la BBC *Desert Island Discs*. Dio charlas TED en 2019 y 2020. Es columnista habitual de periódicos de la talla de *Financial Times* y *The Guardian*, y publicaciones como *Wired*, *Times of London*, *New York Times*, *Financial Times*, *Quartz* y *Fast Company* han escrito sobre ella.

En la marcha, Mazzucato ha obtenido distinciones en el campo de la economía y se ha vuelto una asesora muy solicitada en materia de políticas públicas. Sudáfrica, Italia y el Vaticano la contrataron para integrar grupos de trabajo sobre la COVID-19. Asesora al Gobierno de Escocia en economía, a la OCDE en crecimiento, a Noruega en política de

investigación y a la Unión Europea en investigación e innovación.

Mazzucato nació en Roma y llegó a Estados Unidos a los cinco años, cuando su padre, físico nuclear, aceptó un cargo en el laboratorio de física del plasma de la Universidad de Princeton. Aprendió cocina italiana con su madre, que enseñaba arte culinario. Tras terminar la secundaria pública en Princeton, Nueva Jersey, obtuvo su licenciatura en la Universidad de Tufts en Massachusetts y su doctorado en Economía en la Nueva Escuela de Investigación Social de Nueva York. Trabaja en el Reino Unido desde hace casi 20 años, y asumió su cargo actual en 2017.

“Ha cambiado el debate sobre el papel del Estado”, señala Gregor Semieniuk, profesor de Economía de la Universidad de Massachusetts, Amherst, que cursó el posdoctorado con ella en la Universidad de Sussex en Brighton, Inglaterra. “Transmite con gran elocuencia la idea de que el gobierno puede ser parte de la solución, en lugar de obstaculizar el avance”.

En *El Estado emprendedor*, Mazzucato destaca el papel del gobierno estadounidense en el financiamiento de la investigación farmacéutica que ayuda a los fabricantes de medicamentos a inventar nuevos tratamientos, y en la creación de las tecnologías detrás del iPhone de Apple y otros productos. Sostiene que de esta forma el gobierno puede fomentar la innovación, propiciando el empleo, el crecimiento y el bienestar social. Suele citar la misión de la década de 1960 que llevó el hombre a la luna, que desencadenó una ola de innovaciones en muchos campos.

Enfrentar las críticas

Claro que no todos coinciden. Para el economista Arthur Diamond de la Universidad de Nebraska, Omaha, la tesis de Mazzucato se parece demasiado a la política industrial de planificación central, y sostiene que esta no funciona porque el gobierno en sí es incapaz de fomentar la innovación. En su libro de 2019, *Openness to Creative Destruction: Sustaining Innovative Dynamism*, Diamond dice que la innovación es impulsada por los emprendedores empapados en su temática, que pueden aprovechar las coincidencias del azar, las corazonadas y el simple ensayo y error.

“Las autoridades que toman las decisiones no están tan inmersas en los problemas, no tienen información detallada y no están en condiciones de seguir corazonadas para lograr soluciones innovadoras”, dice Diamond.

El crítico más acérrimo de Mazzucato quizá sea Alberto Mingardi, profesor de historia del pensamiento político en la Universidad IULM y director

general del centro de estudios del libre mercado, Istituto Bruno Leoni, en Milán. En 2015 publicó una crítica de 23 páginas a *El Estado emprendedor*, con 32 referencias bibliográficas. Sus “pruebas no son sólidas” y “no demuestra que las intervenciones estatales que aplaude como beneficiosas estuvieran dirigidas deliberadamente a alcanzar el resultado buscado”, escribe.

“Sostengo que el punto central de *El Estado emprendedor* es que la inversión militar en tecnología tuvo beneficios indirectos para la economía privada”, dijo Mingardi en una entrevista. “Pero ella no los presenta como beneficios indirectos sino como resultado de políticas focalizadas; no prueba su tesis”.

Mazzucato responde que estas críticas omiten el historial del Estado de apoyar nuevas tecnologías en las primeras etapas, donde hay más riesgos. Steve Jobs de Apple y Bill Gates de Microsoft admitieron basarse en los avances de organizaciones financiadas por el Estado, afirma. Agrega que la Agencia de Proyectos de Investigación Avanzada de Defensa de Estados Unidos se creó hace 62 años para asumir riesgos, y sus investigaciones sentaron las bases de la actual tecnología de la información e Internet.

“Si el Estado es tan inadecuado para las corazonadas y coincidencias azarosas, ¿a qué se debe que Estados Unidos gastara miles de millones para establecer el sistema de GPS, mucho antes de que este sistema fuera la base de empresas de taxi valoradas en miles de millones de dólares?”, pregunta Mazzucato. “Si Uber es el mejor ejemplo de perturbación creativa, ¿cómo puede depender en forma tan absoluta de una innovación enteramente creada y financiada por el gobierno?”

Además, Mazzucato rechaza la idea de que ella defienda la planificación central.

“En cambio, el Estado debería orientar a la economía, haciendo la inversión inicial necesaria pero también regulando el proceso para asegurar que los ciudadanos se beneficien”, dice. “Esto implica garantizar que las patentes no se usen en forma abusiva y que el precio de los medicamentos refleje el financiamiento estatal subyacente, para que el contribuyente no pague dos veces”. Sostiene que esto requiere una política que *dé forma al mercado*, y no que lo corrija.

Mazzucato afirma que escribió *El valor de todo* “porque, aunque las ideas que expuse en *El Estado emprendedor* realmente se impusieron y culminaron en cambios reales en las políticas de muchos países, era necesario abordar de lleno los principios básicos sobre quién crea la riqueza, especialmente las ramificaciones que tiene para la teoría económica básica definir ‘qué es el valor’”.

Trabajadores esenciales infravalorados

La pandemia mostró la cruda realidad de que muchos de los trabajadores considerados esenciales, como los empleados de tiendas de alimentos, los choferes de reparto, los enfermeros y los camilleros, están también entre los peor remunerados. Esto refleja en parte las distorsiones de la economía relacionadas con la contabilidad: el cálculo del PIB contabiliza los servicios financieros porque generan ingresos aunque estos servicios no creen nada nuevo, pero es difícil cuantificar la solidez de los sistemas públicos de salud o educación, dice Mazzucato.

“Debemos valorar las partes esenciales de la economía y asignarles recursos”, dice Mazzucato. “El valor no se ha compartido con los trabajadores, lo que significa que el salario real se ha estancado frente al crecimiento de la productividad”. En su segundo libro, observa que mientras que el tamaño de la economía estadounidense se ha triplicado, los salarios ajustados por inflación no han variado en 40 años.

Mientras apuntalan la economía y rescatan a las empresas en medio de la pandemia, los gobiernos deberían usar su influencia para inclinar la balanza hacia determinados sectores de manera significativa, dice Mazzucato. Sostiene que deberían aplicarse condiciones estrictas para suministrar donaciones y préstamos. A cambio de los rescates, por ejemplo, debería obligarse a las aerolíneas a reducir sus emisiones de carbono.

En una columna del 1 de julio en el *New York Times*, Mazzucato insta a obtener “dividendos para los ciudadanos” y a que el gobierno participe en las empresas que reciben financiamiento estatal. “Es solo admitir que el gobierno, un inversionista de primera instancia, puede beneficiarse si piensa más como un inversionista de capital de riesgo en relación con metas sociales, como lo es por ejemplo la transición hacia una economía verde”, escribió.

“La carrera por crear una vacuna para el coronavirus es una buena oportunidad”, opina Mazzucato en el artículo. “El precio que pagan los ciudadanos por los productos farmacéuticos no refleja la enorme contribución pública a la investigación médica, de más de USD 40.000 millones en 2019. El precio de las vacunas de la COVID-19 debe tomar en cuenta las asociaciones público-privadas forjadas a partir de investigaciones financiadas por el Estado y garantizar que las patentes de las vacunas se compartan en un fondo común y que la vacuna sea universal y gratuita”.

Capacitación de empleados públicos

En el edificio de seis pisos en la plaza Russel de Londres, que alberga al Instituto para la Innovación

y el Bien Público creado hace dos años y medio, un equipo de 30 expertos que trabajan con Mazzucato prepara una maestría en administración pública centrada en innovación, políticas públicas y valor público. Mazzucato aspira a capacitar a empleados públicos para que apliquen sus ideas. Con un presupuesto generado con los ingresos de la docencia, becas de investigación y consultoría en materia de políticas, el instituto ya ha ayudado a Escocia a crear un banco nacional de inversión, a la Unión Europea a adoptar políticas de investigación en innovación basadas en objetivos concretos y al Reino Unido a formular una estrategia industrial y de innovación.

El principal aporte de Mazzucato ha sido el de cuestionar el pensamiento sobre el papel del gobierno, destacar la desconexión entre valor y precio y conjugar la teoría con la práctica a través de su trabajo con los gobiernos, dice Carlota Pérez, experta británico-venezolana especializada en tecnología y desarrollo socioeconómico. Pérez es profesora honoraria en el instituto de Mazzucato y en 2002 escribió el libro *Revoluciones tecnológicas y capital financiero: La dinámica de las burbujas financieras y las épocas de bonanza*.

“Mazzucato es una mujer muy valiente en confrontar a la poderosa clase dirigente de la economía que sigue propugnando el fundamentalismo de mercado, a pesar de sus repetidos fracasos en identificar burbujas, predecir desplomes y recomendar políticas realmente eficaces”, dice Pérez. Mazzucato se destaca en una profesión en la que las mujeres están poco representadas desde hace mucho tiempo. “Es una estrella, un maravilloso modelo a imitar de lo que puede lograr una mujer”, dice Pérez.

Por su parte, Mazzucato cree que le queda mucho por hacer. Esta vez se ha hablado poco de los recortes del presupuesto público como cura para las economías golpeadas por la pandemia. Pero hace una advertencia.

“Cuidado”, dice. Aunque los gobiernos abran los grifos fiscales para hacer frente a las presiones a la baja que impone la pandemia “no supongamos que esto quiere decir que no habrá austeridad”. Afirma que en Gran Bretaña ya se habla de “repartir la carga”, lo que quizá signifique que los gobiernos locales deban devolver los fondos adelantados por el gobierno central.

“Esto traería recortes en los mismos servicios, sistemas y estructuras que parecemos haber descubierto por primera vez durante la pandemia, llamándolos ‘esenciales’”, dice. “Nos espera una gran batalla”. **FD**

BOB SIMISON es escritor y editor independiente. Trabajó para *The Wall Street Journal*, *The Detroit News* y *Bloomberg News*.



Mantener el rumbo

Brian Wynter, antiguo gobernador del Banco de Jamaica, explica los retos de modernizar la política monetaria

JAMAICA HA LUCHADO, desde hace mucho, por controlar sus déficits fiscales y deuda pública y con frecuencia ha sufrido una inflación alta y perjudicial. Recientemente, el país había logrado éxitos importantes en la estabilización de su economía, pero luego fue azotado por la crisis de la COVID-19.

Brian Wynter fue gobernador del Banco de Jamaica entre 2009 y 2019 y tuvo un papel central en la transformación económica del país. Bajo su liderazgo, la política monetaria se fortaleció para estabilizar los precios, flexibilizar el tipo de cambio y acumular cuantiosas reservas. El Banco de Jamaica lanzó una innovadora campaña de comunicación, a ritmo *reggae*, para explicar los beneficios del régimen de metas de inflación a un público que desde hacía tiempo se fijaba sobre todo en el tipo de cambio, con el objetivo de crear confianza pública y entendimiento.

En esta entrevista con Olga Stankova, de *F&D*, Wynter analiza los retos de política económica de Jamaica.

F&D: ¿Cómo decidió Jamaica, un país donde el tipo de cambio desempeñó un papel importante durante mucho tiempo, emprender una reforma de ese régimen?

BW: Durante años, empleamos un régimen cambiario que considerábamos flexible. Pero en retrospectiva, era bastante rígido. Lo que la gente dice hacer puede distar mucho de lo que realmente hace. Según el FMI, teníamos una paridad móvil de facto.

Había deficiencias en otros ámbitos del marco macroeconómico que creaban retos para la política cambiaria. La expansión fiscal a veces daba lugar a sobrevaloraciones por su efecto sobre la balanza de pagos y era preciso resolver ese problema.

La reforma fiscal exige decisiones difíciles para un país y sus líderes. Las reglas fiscales se establecieron por primera vez en 2010 y se perfeccionaron en 2014. Contar con un consejo fiscal, como se propone actualmente, puede dar lugar a un criterio aún más independiente e infundir mayor confianza en las proyecciones económicas. Los tres programas respaldados por el FMI en que participé tuvieron por objetivo resolver problemas fiscales y la inestable dinámica de la deuda, y ayudaron a controlar la inflación y evitar desajustes del tipo de cambio.

Un complemento importante de las reglas fiscales es la independencia del banco central en un régimen de metas de inflación, en que el tipo de cambio es más flexible. Si ahora se le encomienda al Banco de Jamaica un objetivo de inflación y se le otorga mayor independencia, como propone la nueva legislación, habrá que explicarle al público por qué está incrementando las tasas de interés si, por ejemplo, el gobierno dice que debería reducirlas. La adopción de un régimen de metas de inflación ya está obligando al banco central a comunicarse mejor.

La línea de llegada aún no está a la vista en el trayecto de esta reforma.

F&D: Al margen del régimen de metas de inflación, ¿hay otras opciones factibles para los países que desean flexibilizar aún más su tipo de cambio? ¿fijar metas monetarias?

BW: Depende de las condiciones en el país. En Jamaica las hemos probado todas. En los años noventa, cuando fijábamos metas para los agregados monetarios, descubrimos que ello no funcionaba. Las variables no servían, y las variables y la inflación se desvincularon. Y creo que estudios de otros países lo han demostrado.

El régimen cambiario que se elige es una profunda decisión de política con consecuencias significativas. Pero se necesitan herramientas de política económica que sirvan para las decisiones adoptadas, y Jamaica está en mejores condiciones de construir una economía resiliente y próspera con un tipo de cambio flexible.

F&D: Se ha debatido integrar las herramientas de política económica —tasa de interés, intervenciones cambiarias, medidas macroprudenciales y controles de capital— en un marco de carácter general. ¿Cuáles son los requisitos para lograrlo en una pequeña economía abierta?

BW: En Jamaica, que es una economía en desarrollo hiperabierta, tardaremos muchos años en lograr que cada uno de esos componentes funcionen lo suficientemente bien; antes de ello, el asunto de la integración es solo una teoría. Ello no significa que no debamos empezar a pensar y analizar estos asuntos conjuntamente. Las políticas fiscal y laboral tienen que formar parte de este macro entorno unificado.

Con el tiempo se logran combinaciones más afinadas, pero es importante no centrarse demasiado en ello cuando debe corregirse un abultado déficit fiscal.

Ser persistentes, centrar la atención en resolver una cosa a la vez y ajustar cada cosa correctamente en la secuencia acertada es el principal secreto del éxito de muchos de los países que más han crecido.

F&D: Con respecto a un elemento del marco, la intervención cambiaria, ¿tiene beneficios establecer algunas reglas?

BW: El banco central necesita algunas reglas de intervención cambiaria sencillas y claras. Eso tranquiliza a la gente. Es lo que quieren muchos. Pero la cuestión no es blanco y negro. Si adoptan reglas, los bancos centrales deben mantener cierto grado de discrecionalidad. También deben contar con una gran capacidad para movilizar el mercado. Si juntamos dos empresarios, buscarán la forma de maximizar sus ganancias, y se puede terminar privatizando las ganancias y socializando las pérdidas. El banco central debe proteger al mercado de este tipo de resultados. Se requieren algunas reglas, pero debe preservarse la capacidad para detener malos comportamientos.

F&D: ¿Qué función ejerce la comunicación para promover el respaldo público y el entendimiento?

BW: Las comunicaciones cumplen un rol muy importante. En 2018, cuando queríamos más independencia, pensaba que lo más importante para el banco central era su relación con el público. En un país democrático el público es lo que más importa.

Estábamos prestando mucha atención al funcionamiento de la política monetaria, a aspectos técnicos, lo cual es importante. Pero uno puede equivocarse en la mitad de los casos y, aun así, acertar. Sin embargo, en la comunicación, uno no puede equivocarse y



FOTO: CORTESÍA DEL BANCO CENTRAL DE JAMAICA

de todas formas acertar. Siempre consideré que la parte técnica representaba entre el 30% y el 40% del quehacer del banco central y la comunicación, un 10%. Ahora pienso lo contrario: la comunicación es el 30% o el 40%.

En cierto modo, la política monetaria siempre se ha tratado de eso. ¿Qué pensarán los interesados? ¿Cómo van a reaccionar? ¿Saldrán a comprar más o no? ¿Comprarán más o menos divisas?

F&D: El Banco de Jamaica se valió de la música popular reggae para explicar los beneficios de una inflación baja y estable a un público muy acostumbrado a fijarse en el tipo de cambio. ¿Funcionó?

BW: Creo que aún no hemos visto los beneficios. Apelamos directamente a nuestra población por medio del reggae, la publicidad televisiva y radial y, sobre todo, a través de los carteles que siguen proclamando: la inflación es un monstruo que no queremos que vuelva.

Pero el banco central no puede batir ese tambor demasiado tiempo o con demasiada fuerza. Necesita establecer una conexión y por el momento no veo cómo. Lo máximo que se puede obtener es una comunicación eficaz es una mayor comprensión de las políticas o que se preste más atención a las decisiones.

Uno de los mayores retos por delante es conseguir que el público comprenda que el papel del banco central no es detener las variaciones del tipo de cambio. Para que la economía sea competitiva y resiliente, debemos vencer la fuerza y potencia del sesgo del sistema hacia un tipo de cambio más rígido. Habiendo visto el éxito con que Jamaica ha efectuado muchas reformas difíciles, confío en que ese cambio se logrará. **FD**

Esta entrevista ha sido editada por razones de extensión y claridad.



Más VALE PREVENIR

La forma de financiar las vacunas es inadecuada para hacer frente al riesgo epidémico

David E. Bloom, Daniel Cadarette y Daniel L. Tortorice

El mundo enfrenta una sostenida amenaza de brotes y epidemias. En muchos lugares, la pandemia de COVID 19 sigue propagándose; en otros, cualquier falla en su control podría desatar un rápido rebrote. Más allá de la COVID-19, la posibilidad de que surjan y se propaguen otros patógenos, conocidos o desconocidos, representa otro elemento de riesgo menos inmediato, pero no menos importante.

Dadas las sustanciales consecuencias sanitarias, económicas y sociales de las epidemias, y el alto costo de responder a ellas, las contramedidas biofarmacéuticas para prevenir y reaccionar rápidamente ante enfermedades infecciosas emergentes son valiosísimas.

Un creciente número de investigaciones respalda la noción de que, para la sociedad, el valor total de la vacunación excede con creces lo que pueden reflejar las evaluaciones económicas tradicionales, las cuales solo analizan un subconjunto de beneficios sanitarios directos y el ahorro de costos en la atención de la salud.

Pero el recurso a la inmunización de la población para controlar enfermedades infecciosas requiere gastos sustanciales en investigación y desarrollo (I+D), capacidad manufacturera y sistemas de distribución.

El refrán “más vale prevenir que curar” nunca ha sido más cierto. Pero persisten incógnitas importantes: ¿cómo cerciorarnos de que estamos invirtiendo en una prevención eficaz? ¿Y quién financiará estas inversiones?



'Pánico y descuido'

El sistema actual de desarrollo y fabricación de vacunas, sustentado en el afán de lucro de grandes empresas farmacéuticas multinacionales, ha producido muchas vacunas contra enfermedades endémicas que afectan a gran número de personas en los países ricos. En respuesta a la demanda de los que están dispuestos a comprarlas y cuentan con los medios para hacerlo, o como resultado de un sólido respaldo filantrópico, en los últimos años han aparecido nuevas vacunas contra la enfermedad neumocócica, el virus del papiloma humano, el rotavirus y la gripe estacional que han salvado millones de vidas en países de todos los niveles de ingreso y generado miles de millones de dólares en ganancias anuales. Análogamente, sin duda en tiempo récord aparecerán vacunas eficaces contra la COVID-19, si bien los pronósticos más alentadores de que estarán ampliamente disponibles uno o dos años después de la fase de I+D son mucho más inciertos.

No obstante, el modelo actual de I+D y fabricación de vacunas es significativamente menos eficaz tratándose de enfermedades que afectan de manera casi exclusiva a los países de bajo ingreso o de amenazas epidémicas poco probables pero muy graves, como las fiebres hemorrágicas tipo ébola, el síndrome respiratorio agudo severo (SRAS), el síndrome respiratorio de Oriente Medio, Zika y otras de la lista de enfermedades prioritarias de la Organización Mundial de la Salud (OMS) (OMS, 2020). El hecho de que el mundo siga siendo incapaz de producir vacunas de alta calidad contra la tuberculosis, la malaria y el virus de inmunodeficiencia humana —las tres enfermedades infecciosas más letales del planeta— y de que demore tanto la creación de una vacuna contra el ébola, pese a los avances iniciales prometedores, son emblemáticos de las deficiencias del sistema.

Muchos analistas citan un ciclo de “pánico y descuido” cuando llega el momento de invertir en medidas preventivas contra enfermedades de potencial epidémico. Al chorro de recursos dirigido a financiar la I+D de una vacuna contra los coronavirus, durante e inmediatamente después de la pandemia del SRAS en 2002–04, por ejemplo, le sucedieron años de gran merma de la actividad una vez atenuado el riesgo inmediato. En general, la comunidad internacional gasta mucho menos en prevención que en tratamiento: los ingresos por la venta de vacunas ascienden a alrededor de USD 40.000 millones a USD 60.000 millones anuales y el

mercado mundial de vacunas representa aproximadamente entre 3% y 5% del mercado farmacéutico mundial total.

Nuevas entidades internacionales, como la Coalición para la Innovación en la Preparación de Epidemias (CEPI, por sus siglas en inglés) e instituciones de salud mundiales establecidas, como la Alianza GAVI, la Fundación Bill y Melinda Gates y el Wellcome Trust están intentando satisfacer una parte de la necesidad no cubierta de vacunas (insuficientemente rentables) a nivel mundial. La CEPI tiene por objetivo principal fomentar la I+D de vacunas; GAVI respalda la distribución (y la manufactura mediante el aumento de la demanda del mercado), mientras que la Fundación Gates y el Wellcome Trust destinan fondos para cubrir las necesidades de la CEPI, la GAVI y otras entidades.

Pese a los esfuerzos de estas entidades y a la atención prestada a la seguridad sanitaria global como resultado de la COVID-19 y las recientes y numerosas epidemias de ébola, persisten grandes retos. El mundo necesita mecanismos sólidos que desarrollen la creación, producción y distribución a costo accesible de vacunas seguras y eficaces contra enfermedades con potencial epidémico, en especial las que amenazan principalmente a los países más pobres.

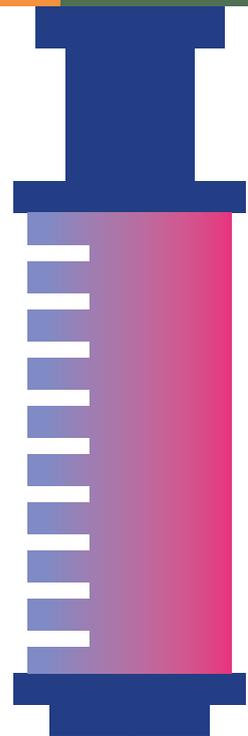
Retos

Entre los mayores retos para producir y distribuir vacunas de rentabilidad incierta se cuentan altos costos y largos plazos, el riesgo sustancial de que la I+D fracase, posibles limitaciones de la demanda, dificultades propias del financiamiento colectivo y cuestiones de economía política.

La I+D y la manufactura de vacunas son costosas. Se estima que el costo total en I+D, por vacuna efectiva, varía entre USD 200 millones y USD 500 millones, incluidos los costos no recuperables por fracasos. Construir y mantener las instalaciones de fabricación especiales para producir vacunas nuevas a escala podría agregar entre USD 500 millones y USD 1.500 millones a la cifra total (Plotkin *et al.*, 2017).

Además de ser caras, crear, probar, producir y distribuir una vacuna a escala suele tardar muchos años. No es raro que transcurra más de una década entre las investigaciones iniciales y el final de la fase III de las pruebas clínicas, que suele ser el paso previo a la autorización de la vacuna para uso general.

A veces, los requisitos de recomendaciones para su inclusión en programas nacionales de vacunación





retrasan aún más el acceso de la población. Según un estudio (Blank *et al.*, 2013), en los países europeos, transcurren 6,4 años, en promedio, entre la fecha en que se autoriza la comercialización de una vacuna nueva y la fecha de acceso de la población.

Además de estos plazos y los altos costos de inversión, toda vacuna en fase de desarrollo corre grandes riesgos de fracaso y, con frecuencia, consi-

Los conocimientos que genere la I+D de una vacuna son un bien público mundial.

derables riesgos en cuanto a la rentabilidad, aun las que tuvieron éxito frente a los tipos de enfermedades ya mencionados. Además de la baja capacidad de pago de algunos mercados importantes, una vacuna puede resultar no ser rentable debido a la competencia de otros fabricantes o a la aparición de antimicrobianos eficaces u otras contramedidas biomédicas, como los anticuerpos monoclonales. En el caso de vacunas específicas contra enfermedades con potencial epidémico, la demanda depende claramente de las probabilidades de un brote, suponiendo que no se concreten acuerdos de acumulación previa. En los últimos años, la creciente renuencia a la vacunación también amenaza con reducir la demanda.

Desde un punto de vista sectorial, invertir en una vacuna que supere estos desafíos es una aspiración desalentadora. Según los textos de economía, las empresas privadas tienden a retrasar la inversión en proyectos de I+D de rendimiento incierto hasta que la rentabilidad prevista del proyecto sea mayor que su costo sumado al valor de perder la opción de retrasarlo (Pindyck, 1991). Por consiguiente, cuando en el valor de una vacuna entra en juego el valor tiempo, como suele suceder con las vacunas contra nuevos patógenos, tanto los gobiernos como las entidades filantrópicas pueden acelerar su desarrollo ofreciendo garantías que reduzcan el riesgo de invertir en las sucesivas etapas de las pruebas clínicas y en capacidad de producción.

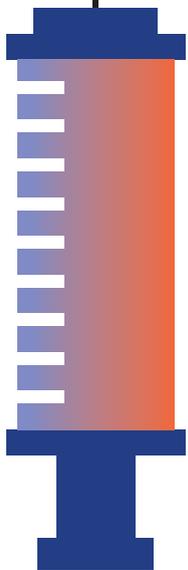
La dificultad de incentivar la inversión privada en una vacuna nueva se ve exacerbada por el hecho de que los gastos necesarios conllevan un considerable

costo de oportunidad para las grandes empresas farmacéuticas. Ello se debe a que las actuales estructuras de mercado permiten que estas empresas obtengan utilidades excesivas facilitadas por una patente, invirtiendo en otras de sus líneas de producto, como los tratamientos contra enfermedades crónicas.

Los conocimientos que genere la I+D de una vacuna (incluidas las fórmulas de vacunas nuevas) son un bien público mundial; la vacunación, además, reporta muchas externalidades positivas: interrumpe la transmisión de enfermedades, reduce las tasas de resistencia antimicrobiana y puede mejorar los resultados macroeconómicos. El financiamiento público colectivo que se destine a la I+D y a la capacidad para producir vacunas representa, por lo tanto, una alternativa atractiva frente al financiamiento privado incentivado por las ganancias generadas por una patente. Pero ello también plantea dificultades. Uno de ellos es lo que en Economía se denomina el problema del polizón: si los conocimientos de la I+D son de acceso libre, se reducen los incentivos de los países para invertir en su generación. Otro gran reto es la centralización de la toma de decisiones y si, en comparación con las fuerzas del mercado, representa una forma eficaz de identificar vacunas prometedoras.

La realidad política también puede obstaculizar el financiamiento colectivo. Un funcionario elegido democráticamente no tendrá incentivos para aprobar inversiones en proyectos de desarrollo de vacunas y asegurar la capacidad de producción si es improbable que le reporten un rendimiento visible durante su mandato. Esta falta de interés puede intensificarse si el público cree que el peligro de una epidemia no es “real” a menos que se estén propagando activamente enfermedades infecciosas nuevas. En muchos contextos, una generalizada falta de confianza en la autoridad científica y política también puede socavar el respaldo público a los esfuerzos desplegados para prepararse contra las pandemias, entre otras iniciativas de salud pública.

Otro factor inquietante es el llamado “nacionalismo de vacunas”, que surgió durante la pandemia de la COVID-19, en que autoridades nacionales de países de alto ingreso y de ingreso mediano alto podrían haber rechazado la cooperación internacional, apostando por vacunas específicas que podrán controlar si resultan exitosas. Este fenómeno amenaza con impedir que las primeras dosis de vacunas eficaces se envíen a donde más se necesiten y donde reportarían el mayor beneficio.





Soluciones

Afortunadamente, el mundo dispone de varias herramientas poderosas para superar estos retos.

Con respecto a la aceleración de la I+D y la producción de vacunas, podría incrementarse la inversión en plataformas de vanguardia para apurar su desarrollo, por ejemplo, a través de la tecnología del ARN mensajero que se está empleando para producir vacunas contra la COVID-19. Asimismo, los gobiernos y los organismos internacionales como la OMS podrían formalizar mecanismos regulatorios especiales para agilizar la autorización de vacunas durante epidemias, velando por que sigan cumpliéndose las normas básicas de seguridad. Para acelerar la producción, los gobiernos y las entidades de financiamiento internacionales como GAVI, la Fundación Gates y el Wellcome Trust podrían firmar contratos con empresas farmacéuticas para poder acceder directamente a instalaciones manufactureras durante emergencias.

Un organismo internacional como la OMS o un nuevo consejo asesor técnico sobre el peligro de las enfermedades infecciosas (Bloom y Cadarette, 2019) podría ampliar la lista actual de patógenos prioritarios a fin de formular un presupuesto y plan de acción globales para financiar actividades importantes de I+D, y reducir los riesgos de producción de vacunas contra estos patógenos.

En cuanto al financiamiento colectivo, es evidente que se requiere mayor cooperación internacional. Consorcios de países ricos, como los que integran la OCDE, el G-7 y la Unión Europea, por ejemplo, podrían acordar comprometer varios años de los fondos asignados a los organismos internacionales para financiar actividades de I+D, producción y compra de vacunas contra nuevos patógenos. Incrementar el financiamiento de la CEPI, aumentar el número de entidades que la patrocinan y ampliar sus facultades, fomentando el desarrollo de un mayor número de vacunas posibles y respaldando a ese organismo para que inicie (y posiblemente concluya) la fase III de pruebas, son medidas concretas en este sentido.

Un esfuerzo colectivo de este tipo podría reducir el costo de las vacunas y, por ende, facilitar el acceso de la población de países pobres. Condicionar las subvenciones públicas que financien actividades de I+D iniciales estableciendo topes de precio o el uso de licencias obligatorias permitiría alcanzar un propósito semejante.

Por último, con respecto a las inquietudes de orden político, es posible que algunas autoridades comprendan que invertir en vacunas y otras medidas preventivas para combatir enfermedades con potencial epidémico equivale a un seguro socialmente valioso. Otras pueden ser persuadidas de que acumular vacunas

contra una epidemia potencial es similar a tener un ejército preparado en forma permanente para una batalla aún desconocida. Convencer al público del valor de estas medidas podría ayudar a fomentar la rendición de cuentas de los funcionarios públicos.

Se requiere una intervención pública

En conjunto, las amenazas epidémicas plantean un enorme riesgo para la humanidad y el progreso humano. Las vacunas son una de las herramientas más valiosas con las que contamos para controlar ese riesgo.

Pese al alto valor social de vacunar contra enfermedades con potencial epidémico, hay consideraciones económicas que dificultan alcanzar los niveles de I+D, producción y aceptación de vacunas óptimas para la sociedad. Puesto que la I+D en vacunación y los conocimientos que genera son bienes públicos mundiales, y dado que las dosis de vacuna administradas tienen externalidades positivas sustanciales, la oferta del mercado tiende a ser insuficiente. Por lo tanto, es necesario contar con intervenciones públicas que respalden la I+D, la producción, el financiamiento y los sistemas de distribución, probablemente por medio de financiamiento colectivo y la regulación de instituciones actuales.

La COVID-19 está poniendo de relieve la fragilidad de los sistemas que actualmente empleamos en el desarrollo, la producción y la distribución de vacunas. El mundo haría bien en reforzar sus sistemas antes de que el próximo patógeno comience a afianzarse en el reservorio humano. **FD**

DAVID E. BLOOM es profesor de Economía y Demografía de la Escuela de Salud Pública T.H. Chan de la Universidad de Harvard. **DANIEL CADARETTE** es asistente de investigación de la Escuela de Salud Pública T.H. Chan de la Universidad de Harvard. **DANIEL L. TORTORICE** es profesor asistente de Economía del College of the Holy Cross.

Referencias:

- Blank, Patricia R., Matthias Schwenkglenks, Christelle Saint Sardos, Julien Patris y Thomas D. Szucs. 2013. "Population Access to New Vaccines in European Countries". *Vaccine* 31 (27): 2862-67.
- Bloom, David E., y Daniel Cadarette. 2019. "Infectious Disease Threats in the Twenty-First Century: Strengthening the Global Response". *Frontiers in Immunology* 10:549.
- Organización Mundial de la Salud (OMS). 2020. "Prioritizing Diseases for Research and Development in Emergency Contexts". Ginebra.
- Pindyck, Robert S. 1991. "Irreversibility, Uncertainty, and Investment". *Journal of Economic Literature* 29 (3): 1110-48.
- Plotkin, Stanley, James M. Robinson, Gerard Cunningham, Robyn Iqbal y Shannon Larsen. 2017. "The Complexity and Cost of Vaccine Manufacturing—An Overview". *Vaccine* 35 (33): 4064-71.

INSEGURIDAD ALIMENTARIA

La pandemia está desencadenando una nueva crisis alimentaria mundial

EN 2019 UNOS 135 MILLONES DE PERSONAS padecieron hambre aguda debido a conflictos, shocks climáticos y desaceleraciones económicas, según el *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020*.

Este cuarto informe anual documenta una tendencia preocupante: el número de personas que atraviesa una crisis alimentaria o algo peor, que en 2016 era de 108 millones, sigue aumentando.

La pandemia está sacudiendo las economías y poniendo a prueba los sistemas de salud pública, y el impacto es más notorio en los países vulnerables, donde están aumentando los temores de una “pandemia de hambre”. Más de la mitad de los afectados por una inseguridad alimentaria aguda están en África, continente que ya ha sufrido el azote de fenómenos meteorológicos y plagas. En Sudán del Sur y Yemen, más de la mitad de la población estaba como mínimo en una crisis alimentaria, según la definición de la Clasificación Integrada de la Seguridad Alimentaria en Fases/Cadre Harmonisé (CIF/CH).

En la escala de la CIF/CH, la fase 3 corresponde a una crisis alimentaria en la que los hogares sufren malnutrición aguda o pueden satisfacer necesidades

alimentarias mínimas únicamente mediante el agotamiento de activos esenciales, lo cual a su vez requiere ayuda humanitaria urgente. Las fases 4 y 5 de la escala son más graves, y corresponden a emergencia y catástrofe/hambruna, respectivamente.

El Programa Mundial de Alimentos proyecta que habrá 270 millones de personas hambrientas para fin de año en los países en que opera, es decir, 82% más que antes de la pandemia.

Las reservas mundiales de la mayoría de los cereales básicos aún son suficientes, pero la pandemia ha conmocionado sistemas alimentarios que ya estaban bajo presión. Las Naciones Unidas prevén que la seguridad alimentaria se verá expuesta a nuevas amenazas como consecuencia del colapso de la demanda de alimentos agrícolas que se producen a escala internacional, la falta de acceso de los vendedores y compradores a mercados de alimentos locales de pequeña escala y la merma de los ingresos provenientes de remesas y otras fuentes. **FD**

Preparado por **ADAM BEHSUDI**, FMI, en base al *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020 de la Red de Información sobre Seguridad Alimentaria*.

Intensificación de la crisis de seguridad alimentaria

135 millones de personas



en **55 países** sufrieron como mínimo una crisis (fase 3 o superior de la CIF/CH)

Cifras de años anteriores

2016

108 millones de personas en 48 países

2017

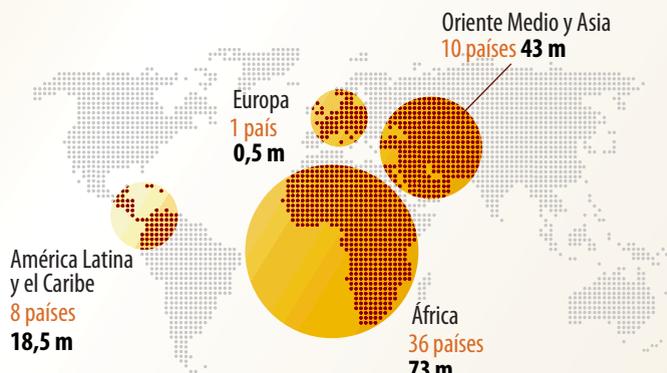
124 millones de personas en 51 países

2018

113 millones de personas en 53 países

Fuente: Red de Información sobre Seguridad Alimentaria, *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020*.

Más de la mitad de las personas afectadas estaban en **África**.



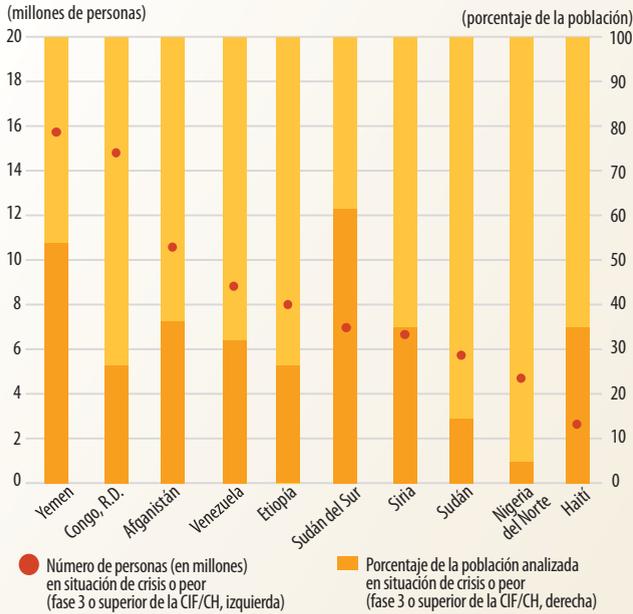
Fuente: Red de Información sobre Seguridad Alimentaria, *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020*.

Nota: m = millones de personas.

Los conflictos, los fenómenos meteorológicos y los shocks económicos son las causas principales

Las 10 peores crisis

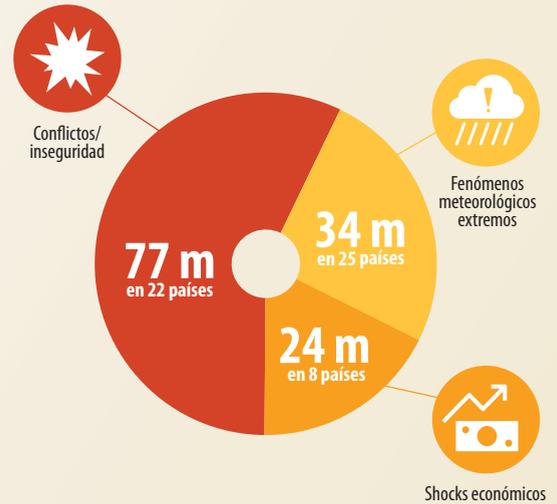
Varias regiones se vieron afectadas por las 10 peores crisis alimentarias de 2019, desde América Latina hasta Oriente Medio.



Fuente: Red de Información sobre Seguridad Alimentaria, *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020*.
Nota: Congo, R. D. = República Democrática del Congo.

Nuevos factores

Los conflictos y la inseguridad siguieron siendo las causas principales de las crisis alimentarias en 2019, pero los fenómenos meteorológicos extremos y los shocks económicos están cobrando cada vez más importancia.

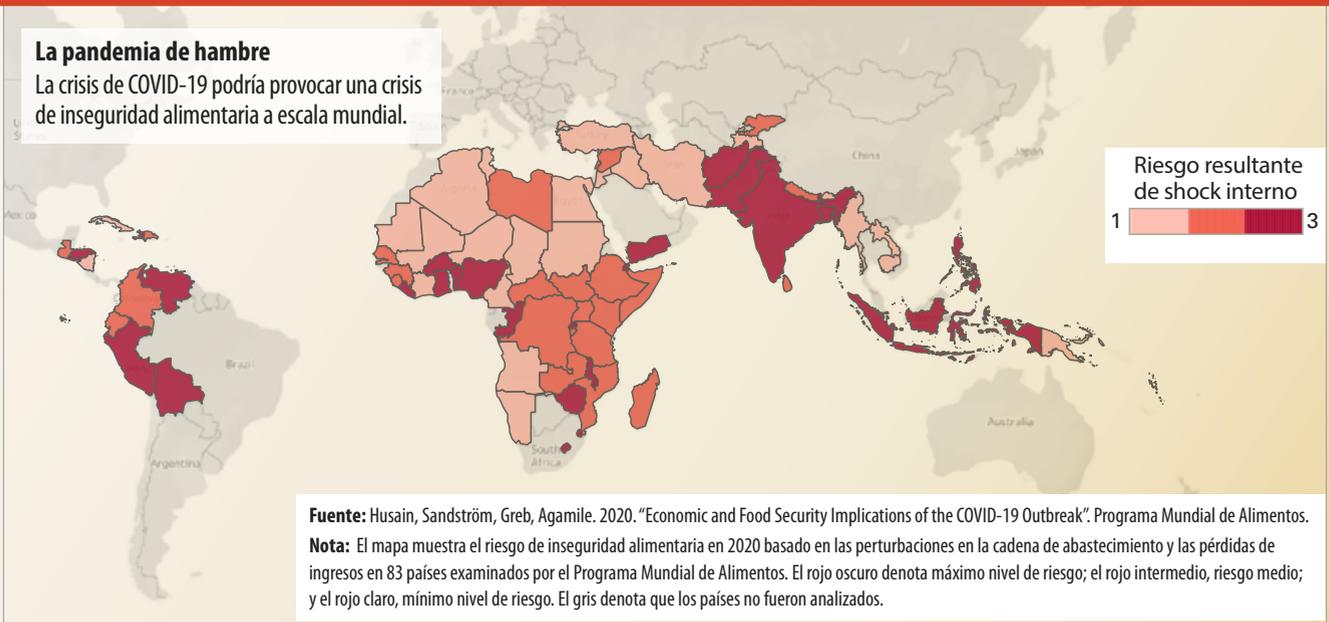


Fuente: Red de Información sobre Seguridad Alimentaria, *Informe mundial sobre las crisis alimentarias 2020*.
Nota: m = millones de personas.

Se prevé hambre generalizada en 2020

La pandemia de hambre

La crisis de COVID-19 podría provocar una crisis de inseguridad alimentaria a escala mundial.



Fuente: Husain, Sandström, Greb, Agamile. 2020. "Economic and Food Security Implications of the COVID-19 Outbreak". Programa Mundial de Alimentos.
Nota: El mapa muestra el riesgo de inseguridad alimentaria en 2020 basado en las perturbaciones en la cadena de abastecimiento y las pérdidas de ingresos en 83 países examinados por el Programa Mundial de Alimentos. El rojo oscuro denota máximo nivel de riesgo; el rojo intermedio, riesgo medio; y el rojo claro, mínimo nivel de riesgo. El gris denota que los países no fueron analizados.

¿Qué es la sostenibilidad de la deuda?

Son muchos los factores que deciden cuánta deuda puede soportar bien una economía

Dalia Hakura



LOS PAÍSES SE ENDEUDAN cuando piden préstamos. Los países se endeudan para financiar programas y proyectos de desarrollo importantes; sin embargo, una carga extrema de reembolso de deudas puede agobiar las finanzas nacionales e incluso llevar a la cesación de pagos.

La elevada deuda acumulada por países de bajo ingreso y economías de mercados emergentes en los últimos años ha suscitado inquietudes en torno a su capacidad para sustentar esos niveles de endeudamiento. La COVID-19 está multiplicando las necesidades de gasto a medida que los países buscan mitigar los efectos sanitarios y económicos de la crisis. El resultante aumento de la deuda pública probablemente agudice la tensión entre el cumplimiento de importantes metas de desarrollo y la contención de las vulnerabilidades relacionadas con la deuda.

Cuándo la deuda es sostenible

Un instrumento de deuda es un derecho financiero que requiere el pago de intereses y principal del deudor al acreedor en una fecha futura. Los países se endeudan con un amplio abanico de acreedores, como tenedores privados de bonos, bancos, otros países y sus instituciones oficiales de crédito, y prestamistas multilaterales como el Banco Mundial.

La deuda pública de un país se considera sostenible si el gobierno puede cumplir con todas las obligaciones de pago actuales y futuras sin asistencia excepcional o sin caer en incumplimiento. Los analistas examinan si las políticas necesarias para estabilizar la deuda son viables y permitirán que se mantenga el potencial de crecimiento o que avance el desarrollo. Cuando los países se endeudan en los mercados financieros, los riesgos asociados al refinanciamiento también son importantes.

La definición de deuda pública varía según su propósito. Una definición estrecha comúnmente utilizada abarca el gobierno central presupuestario; una más amplia, el gobierno general (gobierno central presupuestario, gobiernos estatales y locales, unidades extrapresupuestarias y fondos de seguridad social).

La definición más amplia de todas combina el gobierno general con las sociedades públicas financieras y no financieras, incluido el banco central, así como la deuda con garantía pública (que el sector público no mantiene pero debe cubrir) y la deuda pública externa (mantenida por no residentes).

Para evaluar debidamente la sostenibilidad de la deuda de un país, es importante cubrir todos los tipos de deuda que representan un riesgo para las finanzas públicas nacionales.

Centrarse únicamente en un concepto estrecho de deuda *pública* puede llevar a aumentos imprevistos. Por ejemplo, si una empresa estatal que da pérdida no puede atender el servicio de la deuda, la carga recae en última instancia en el gobierno central porque esa deuda tiene *garantía pública*, lo cual lleva a un inesperado debilitamiento de la sostenibilidad de la deuda del país.

En las economías avanzadas y los mercados emergentes, el análisis de la sostenibilidad de la deuda a menudo se centra en el gobierno general, pero los países de bajo ingreso tradicionalmente mantienen una cobertura casi completa de la deuda *pública* y con *garantía pública*.

También importa quién es el tenedor de la deuda pública. Las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda que llevan a cabo el FMI y el Banco Mundial abarcan la deuda del sector público tanto interna como externa. Sin embargo, las calificadoras del crédito soberano que se centran en el riesgo de las situaciones críticas causadas por el sobreendeudamiento suelen concentrarse en la deuda del sector público externa basada en el mercado.

Por qué algo de deuda viene bien

La deuda pública permite recaudar fondos para el desarrollo. Hay otras maneras de hacerlo —recaudando fondos propios, mejorando la eficiencia del gasto, reduciendo la corrupción, mejorando el clima de negocios—, pero que pueden llevar tiempo y no ser suficientes.

Los países deben prepararse para mantener la sostenibilidad de la deuda e impedir que ponga en peligro el crecimiento y la estabilidad. Una deuda insostenible también puede llevar a una situación crítica en la cual el país no puede atender las obligaciones financieras y debe reestructurar la deuda. Si se declara en cesación de pagos, un país puede perder acceso al mercado y enfrentar costos de endeudamiento más altos, además de dañar el crecimiento y la inversión.

Antes de asumir deuda nueva, un país debe evaluar tres factores clave:

- Esa deuda debe ser acorde con los planes de déficit y gasto fiscal. Además, debe calibrarse con cuidado para mantener la deuda pública en una trayectoria sostenible.
- Los países deben adoptar un enfoque exhaustivo y comparar los beneficios de contraer deuda con el costo de acumularla. La deuda que financia un gasto social y en infraestructura productivo puede incrementar el ingreso y, en última instancia, compensar el costo del servicio de la deuda y equilibrar los riesgos para la sostenibilidad de la deuda.
- Los países deben esforzarse por mejorar la información y las estadísticas sobre la deuda en el contexto de estrategias de gestión de deuda amplias y a mediano plazo. Las estadísticas de la deuda deben incluir la mayor cobertura posible de la deuda pública y con garantía pública, incluida la de las empresas estatales. Compartir estos datos con los prestamistas puede promover un endeudamiento responsable.

¿Cuánto es demasiado?

Son varios los factores que determinan cuánta deuda puede soportar un país antes de sobrecargarse demasiado; entre ellos, la calidad de las instituciones y la capacidad de gestión de la deuda, las políticas y los fundamentos macroeconómicos. La capacidad de un país para endeudarse puede cambiar con el tiempo y también depende del entorno económico mundial.

Los marcos que emplea el FMI para evaluar la sostenibilidad de la deuda de los países de bajo ingreso y los países con acceso a los mercados de capital tienen en cuenta la capacidad de endeudamiento de cada uno. Las evaluaciones están calibradas en función de episodios anteriores de sobreendeudamiento

problemático en grupos de países con características económicas parecidas. Las calibraciones producen umbrales para el análisis de indicadores críticos de la deuda pública que señalan un riesgo mayor si el indicador supera (o se prevé que supere) el umbral y pueden estar basadas en los antecedentes históricos o proporcionar información sobre la probabilidad de situaciones críticas.

Los marcos tienen en cuenta el grado de incertidumbre de las proyecciones de los indicadores de la deuda y del servicio de la deuda, mediante gráficos de abanico y pruebas de tensión. Como las evaluaciones están basadas en las proyecciones de la deuda, los intereses y las variables macroeconómicas críticas, ambos marcos también emplean herramientas para medir cuán realistas son los pronósticos. El método del FMI también deja lugar para apreciaciones subjetivas.

En medio de la pandemia, cabe preguntarse si la capacidad de deuda ha mejorado lo suficiente para hacer frente a niveles de endeudamiento elevados. A fin de cuentas, desde la crisis financiera mundial, las bajas tasas de interés teóricamente han aumentado la capacidad de endeudamiento de los países.

Ahora bien, eso no significa necesariamente que puedan manejar un mayor volumen de deuda. Aun si las tasas de interés están bajas y el financiamiento es abundante, la experiencia demuestra que la capacidad de endeudamiento de un país es limitada y que es necesario manejar con cuidado la sobrecarga del servicio de la deuda.

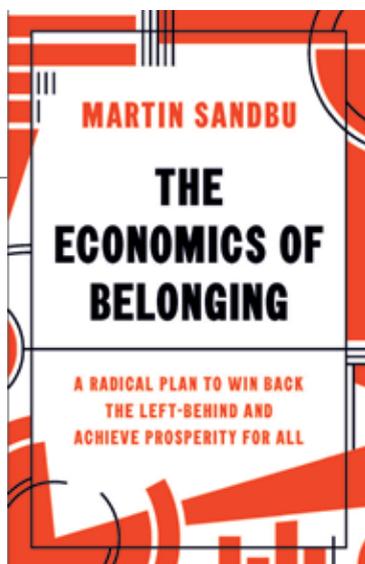
Otro factor que juega un papel clave es el crecimiento. Si ninguna otra variable cambia, un crecimiento mayor mejora la dinámica de la deuda. De hecho, la mayoría de los casos históricos de reducción significativa de la deuda sin reestructuración implicó una escalada del crecimiento. No obstante, en muchos, el crecimiento respondió a factores más allá del control de los países, como un auge mundial, la activación de recursos naturales de exportación o la mejora de los términos de intercambio (cuando un país percibe relativamente más por las exportaciones y paga relativamente menos por las importaciones).

Sin esos impulsos externos, puede ser difícil estimular el crecimiento interno de manera sostenida y puede ser necesario asumir más deuda; por ejemplo, para financiar la inversión pública. Dada la incertidumbre actual en torno a las perspectivas de crecimiento, el servicio de la deuda debe gestionarse con cuidado, y el afianzamiento de la gestión y los datos de la deuda debe ser absolutamente prioritario. **FD**

DALIA HAKURA es Subjefa de División en el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.

Recuperar a quienes quedaron relegados

MARTIN SANDBU expone una ambiciosa agenda de políticas para recrear una economía a la que todos sientan pertenecer. A los lectores de su columna “Free Lunch” en el *Financial Times* no les sorprenderá su sofisticado análisis económico y su atractiva presentación.



Martin Sandbu
The Economics of Belonging
 Princeton University Press,
 Princeton, NJ, 2020, 296 págs., USD 24,95

La premisa del libro es que detrás del actual antiliberalismo político y rechazo de la globalización hay un sentimiento generalizado de que las oportunidades económicas están reservadas para una élite a la cual la “gente normal” no pertenece.

Muchos autores influyentes —como Pippa Norris y Ronald Inglehart, famosos por su libro *Cultural Backlash*— han presentado evidencia de que las opciones políticas de las personas se explican más por valores personales que por factores económicos. Dicho sin rodeos, según estos autores las personas que votan contra la inmigración prefieren a los de “su misma clase”. Esto implica que la globalización ha avanzado con demasiada rapidez y debe desacelerarse para permitir que las poblaciones nativas preserven su cultura.

Sandbu señala, sin embargo, que los factores económicos son más visibles en lo que respecta a los

lugares que a las personas. Las zonas con deterioro económico tienen pocos inmigrantes —de hecho, no pueden atraer nuevos pobladores del extranjero— y sin embargo se oponen a la inmigración. El autor sostiene que los reclamos económicos se expresan como una violenta reacción cultural. Las personas apoyan a líderes recios porque la ilusión de control colectivo compensa la falta de control personal sobre sus circunstancias económicas. Si, según evalúa Sandbu, la reacción cultural es causada al fin y al cabo por factores económicos, con mejores políticas económicas habría buenas probabilidades de restablecer la viabilidad del modelo político y económico basado en la democracia y la globalización.

Su propuesta de políticas traspasa los límites del consenso económico pero no escandalizará a quienes hayan seguido los recientes debates. Los elementos clave son los impuestos a la riqueza neta, la renta básica universal (o impuesto negativo sobre la renta), e impuestos y dividendos sobre el carbono. Basándose en las lecciones positivas de su Noruega natal (y una fascinante comparación del lavado automático de autos en Escandinavia y su equivalente con uso intensivo de mano de obra en Estados Unidos), Sandbu propugna salarios mínimos de facto, que obligarían a los empleadores a utilizar procesos más productivos, en vez de crear empleos de baja calificación. Para evitar el riesgo de desempleo entre las personas poco calificadas, propone un mayor gasto en educación y reconversión laboral, así como un fuerte estímulo a la demanda. Los economistas disfrutarán el debate sobre los pros y contras de cada una de esas políticas. Sandbu advierte que ellas se complementan entre sí y que solo funcionan en conjunto.

El libro es una reseña exhaustiva y contundente de análisis económicos recientes sobre los factores que subyacen a los duros y complejos procesos electorales del modelo democracia-globalización. Me habría gustado que el autor se aventurara más en el arte de la persuasión política. Aun cuando la causa última del descontento es económica, los mensajes políticos que hacen eco de las preferencias morales de la gente tienen mejores probabilidades de contar con la aprobación del parlamento. Sandbu avanza tentativamente en esa dirección. Por ejemplo, presenta una curiosa perspectiva de derecha sobre la renta básica universal. También señala que las reformas parciales o fragmentadas pueden ser más fáciles de frenar que su ambicioso paquete. Este lector espera que las próximas columnas y libros de Sandbu profundicen el análisis sobre la forma de superar los obstáculos políticos. **FD**

PAOLO MAURO, Subdirector del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Errores en el sistema

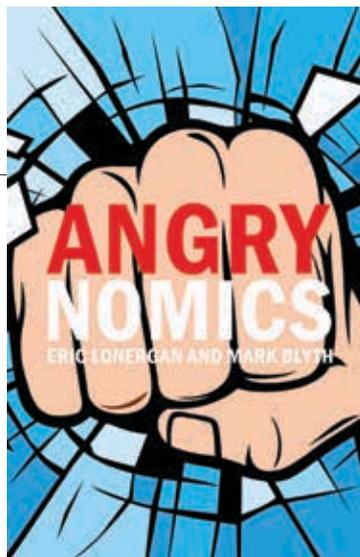
PESE A LO QUE su título podría sugerir, *Angrynomics* se refiere a algo más que solo la ira y la economía. De hecho, se compone de tres temas interrelacionados: una historia del capitalismo durante los últimos 150 años, un análisis del descontento actual (la ira) y un conjunto de propuestas para el futuro.

El libro es una serie de cautivadores cuentos y “diálogos platónicos”. Diseñado para el público en general, la obra se basa en estudios académicos de muchos campos y autores, como los economistas Michal Kalecki y John Keynes, el historiador Karl Polanyi, el psiquiatra Aaron Beck y la filósofa Martha Nussbaum. Los autores emplean todo este poder intelectual para perseguir su ambicioso objetivo: sacar a la luz las causas de la ira económica actual y proponer ideas para abordarla.

Eric Lonergan y Mark Blyth comienzan distinguiendo la ira pública “buena” de la “mala”. La primera surge de la indignación moral contra los violadores de normas sociales, mientras que la segunda es una energía irracional y tribal manipulada para fines políticos por políticos populistas. Según estiman los autores, la ira pública reciente ha sido (mayormente) “buena”, debido a las tendencias macroeconómicas (estancamiento salarial y desigualdad, burbujas de los activos) y la indignación por las respuestas sesgadas ante la crisis financiera mundial de hace una década. Aunque escrito antes de la pandemia mundial, el libro también ofrece un marco para analizar los efectos de la crisis de la COVID-19, algo que no ha hecho más que sumar factores microestresantes a los retos macroeconómicos.

Los autores sostienen que durante toda la historia reciente el sistema capitalista puede compararse con una computadora que se daña repetidamente. Pero a diferencia de crisis sistémicas anteriores, como la Gran Depresión o la estancación de la década de 1970, el sistema capitalista nunca se ha reiniciado con éxito tras la crisis financiera mundial. Si bien los gobiernos repararon exitosamente el Capitalismo 1.0 (pre-Gran Depresión) y el Capitalismo 2.0 (el período keynesiano), el Capitalismo 3.0 (nuestro período neoliberal) no logró reiniciarse tras el fallo del sistema.

¿Y cuáles fueron exactamente esos errores de software? Estancamiento de los salarios, burbujas de los activos, excesivo apalancamiento bancario, y desigualdad. El libro subraya bien todo ello, pero podría haber ahondado más en la cambiante



Eric Lonergan y Mark Blyth

Angrynomics

Columbia University Press,
Nueva York, NY, 2020, 192 págs.,
USD 30,00

economía política, ya que esos resultados son un producto del propio sistema económico, así como la consecuencia de hechos que modificaron el panorama político.

La última sección está dedicada a las propuestas, como el “dinero helicóptero”, tasas de interés duales, consejos fiscales, recaudación de dinero mediante concesión de licencias, fondos soberanos e impuestos al carbono. Lamentablemente, la mayoría de esas medidas han sido propuestas antes y conllevan notorias desventajas económicas. Pero la propuesta más interesante de los autores es un uso más agresivo de fondos soberanos por parte de los gobiernos, aprovechando el contexto de tasas de interés bajas (o negativas) de los bonos públicos, para invertir en el mercado de acciones. La crisis de la COVID-19 ofrece una buena oportunidad para esos fondos porque las tasas de interés de los activos seguros son aún más bajas y los precios de las acciones están deprimidos.

En general, *Angrynomics* ofrece una buena lente para comprender los hechos políticos actuales en un contexto más amplio. También es sumamente premonitorio, dado que traza un marco conceptual de factores micro y macro estresantes que quizá pronto nos permita comprender las consecuencias de esta inusitada crisis de la COVID-19. [FD](#)

ANTONIO SPILIMBERGO, Subdirector del Departamento de Estudios del FMI.

Haciendo historia

Túnez rinde homenaje a la primera médica del país en su billete de 10 dinares

Melinda Weir

CUANDO UN EQUIPO del Banco Central de Túnez decidió rediseñar algunos de sus billetes hace unos años, sabía que quería rendir homenaje a una figura contemporánea en el billete de 10 dinares, una persona que hubiera realizado importantes contribuciones a su país, alguien que fuera, como dijo el Gobernador del Banco, Marouane El Abassi, “un representante del conocimiento tunecino”.

Seleccionaron a Tawhida Ben Cheikh (1909–2010), la primera médica de Túnez, cuya efigie apareció en el nuevo billete que entró en circulación en la primavera de 2020.

Ben Cheikh, pionera en muchos ámbitos, fue la primera mujer en Túnez en recibir un título universitario,

en 1928, y es conocida por ser la primera mujer musulmana norteafricana en graduarse en Medicina (en 1936, de la Universidad de París). Está considerada la primera médica moderna no solo en Túnez sino en el mundo árabe.

Una vez más, Ben Cheikh ha hecho historia, aunque de manera póstuma, al convertirse en la segunda mujer cuya imagen aparece en la moneda tunecina. Sucede a Elisa (Dido), la legendaria fundadora y reina de la antigua Cartago, que apareció en el billete de 10 dinares en 2005. El nuevo billete también es el primero del mundo en rendir homenaje a una médica.

“Estaba totalmente convencido de que debíamos seleccionar a una figura contemporánea”, señaló El Abassi, añadiendo que no estaban buscando explícitamente una mujer. “Tras la revolución de hace una década, queríamos que los billetes fueran un reflejo de todo el país”.

Figura influyente

Al regresar a Túnez, Ben Cheikh abrió un consultorio médico privado que atendía a pacientes independientemente de su nacionalidad o de su capacidad de pago. Al ser la única médica en el país durante algunos años, se convirtió en una figura influyente en la medicina tunecina, las prácticas de planificación familiar y la legislación; como obstetra-ginecóloga fundó la primera clínica de planificación familiar del país y dirigió campañas orientadas a facilitar el acceso a anticonceptivos y al aborto, que se legalizó en un grado limitado en 1965. Ben Cheikh fue la primera médica en ser aceptada en el Consejo Nacional de la Asociación Médica de Túnez. Posteriormente, fue Vicepresidenta de la sociedad Media Luna Roja Tunecina.

Ben Cheikh, nacida en una familia conservadora y acomodada, atribuyó al apoyo de su madre viuda su capacidad de alcanzar altos niveles de educación, a pesar de la oposición de sus familiares varones, en un momento en que esas oportunidades para las mujeres en el Túnez colonial eran poco frecuentes. Casi un



FOTOS: CORTESÍA DEL BANCO CENTRAL DE TÚNEZ

Los nuevos billetes de 10 dinares entraron en circulación en la primavera de 2020. Muestran una efigie de la doctora Tawhida Ben Cheikh e imágenes de cerámica y joyería de intrincado diseño bereber.



siglo después, las estudiantes están plenamente representadas en los colegios y universidades tunecinas, según El Abassi, y las mujeres constituyen más de la mitad de la población estudiantil. En 2018, la Liga Árabe designó a Túnez “Capital de la Mujer Árabe 2018–2019”, en reconocimiento de los esfuerzos realizados en el país para promover la condición de la mujer.

Los billetes de llamativo color azul de 10 dinares en homenaje a Ben Cheikh, diseñados por Ali Fakhret, un artista tunecino, tienen las siguientes características:

- Una efigie de Ben Cheikh en el anverso.
- Imágenes de cerámica y joyería de intrincado diseño bereber en el anverso.
- Detalles de seguridad, como hilos tridimensionales, una capa iridiscente, impresión de microtexto, círculos con efecto giratorio, características traslúcidas y fibras fluorescentes que brillan al ser expuestas a los rayos ultravioleta.

Oportuno homenaje

Además de honrar el legado de Ben Cheikh y a las generaciones de mujeres a las que inspiró, el nuevo billete celebra las contribuciones de todas las mujeres tunecinas, según El Abassi.

Aunque fue diseñado antes de la pandemia de COVID-19, el nuevo billete rinde homenaje a los médicos y otros trabajadores esenciales, en su mayoría mujeres, durante la crisis en Túnez. “Ha sido un mensaje muy bueno para los médicos y los trabajadores sanitarios que luchan contra la COVID-19 en Túnez”.

La recepción del público al nuevo billete ha sido positiva, señaló El Abassi. Para comunicarse mejor con los jóvenes tunecinos, el banco central trabajó con una empresa emergente local a fin de elaborar una aplicación de realidad aumentada, “Flouss”, para narrar las historias de sus billetes. **FD**

MELINDA WEIR integra el equipo de *Finanzas & Desarrollo*.

Tawhida Ben Cheikh y otros miembros de la AEMNA (Asociación de Estudiantes Musulmanes Norteafricanos) en París, 1930. Ben Cheikh se convertiría en la primera médica de Túnez y del mundo árabe, y posteriormente fue Vicepresidenta de la Media Luna Roja Tunecina.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Trágicamente, la pandemia está causando un gran número de víctimas mortales y ha perturbado el orden social y económico en una magnitud nunca vista. Ahora más que nunca, es importante garantizar que el financiamiento de emergencia llegue a los que lo necesitan.

¿Qué impacto tiene la COVID-19 en la economía mundial?



El mejor homenaje que podemos ofrecerles a quienes perdieron la vida a causa de la pandemia es crear un mundo más ecológico, más inteligente y más justo.

KRISTALINA GEORGIEVA

Directora Gerente, FMI

Finance & Development, September 2020



MFISA2020003