



FINANZAS Y DESARROLLO

MARZO DE 2018

**Perfil de Angus
Deaton** Pág. 34

**Guerreros
digitales** Pág. 40

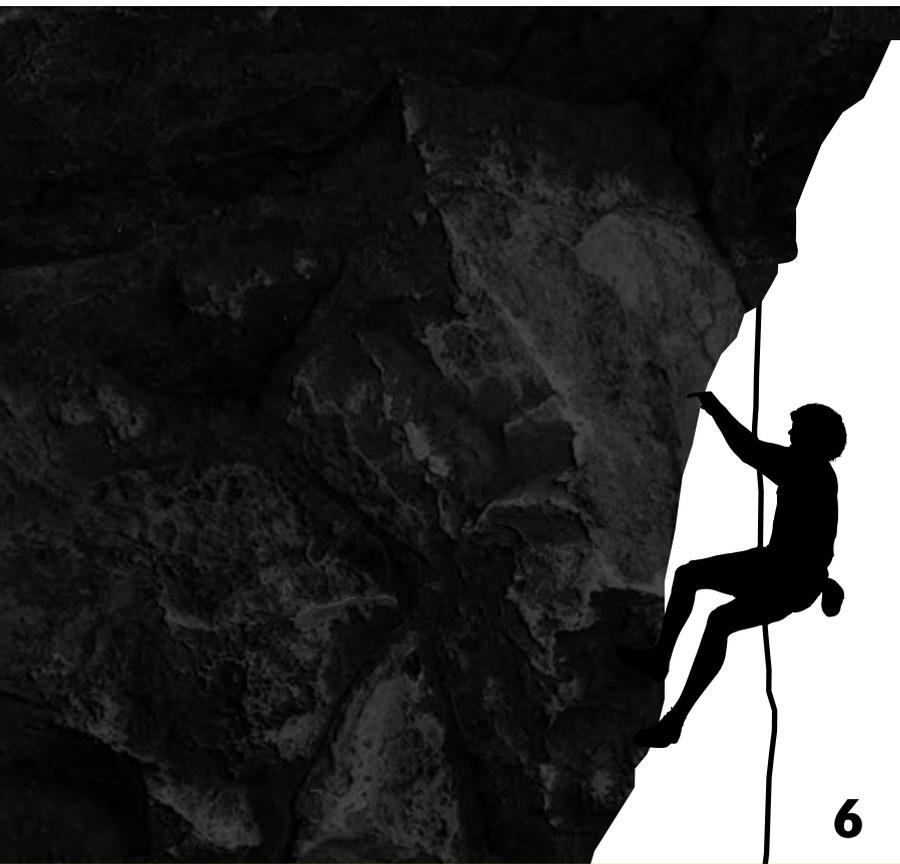
**La ética y la
economía** Pág. 54



Ejercicio de equilibrio

Gestión de las arcas del Estado

Índice



6

La experiencia reciente nos enseña cuándo abordar el problema de la deuda, y cuándo no.

EJERCICIO DE EQUILIBRIO: GESTIÓN DE LAS ARCAS DEL ESTADO

4 Aprovechar el momento

Los buenos tiempos en la economía brindan la oportunidad de reducir el déficit presupuestario
Christoph B. Rosenberg

6 Saliendo del abismo de la deuda

Un estudio reciente muestra una vez más que reducir el gasto es menos perjudicial para el crecimiento que aumentar los impuestos
Alberto Alesina, Carlo A. Favero y Francesco Giavazzi

12 La digitalización de las finanzas públicas

La tecnología está transformando la manera en que los gobiernos captan y gastan recursos
Sanjeev Gupta, Michael Keen, Alpa Shah y Geneviève Verdier

16 Punto de vista: La trampa del ingreso bajo

Se necesitan medidas urgentes para poner fin al ciclo de pobreza y deuda
Fanwell Kenala Bokosi

18 Recaudar más ingresos

Los casos de cinco países ilustran cómo mejorar la recaudación de impuestos
Bernardin Akitoby

22 Difundiendo la riqueza

Los instrumentos fiscales pueden reducir la desigualdad, pero algunos cosechan sus frutos a corto plazo mientras que otros lo hacen a largo plazo
François Bourguignon

26 Política fiscal

En una cena histórica se sentaron las bases de las finanzas en Estados Unidos
Vitor Gaspar y David Amaglobeli

30 La telaraña de la deuda

Un estudio del período de entreguerras muestra cómo una red compleja de deuda soberana puede agravar las crisis financieras
Mark De Broeck, Era Dabla-Norris, Nicolas End y Marina Marinkov



TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

40 Guerreros digitales

La tecnología ofrece armas para luchar contra la corrupción

Chris Wellisz

44 Destrobar el patrimonio público

Los gobiernos pueden administrar mejor sus activos

Dag Detter y Stefan Fölster

48 Preparándose para la tormenta

En el Caribe, reforzar la capacidad de resistencia es cuestión de supervivencia

Inci Ötker y Krishna Srinivasan



DEPARTAMENTOS

34 Gente del mundo de la economía

Artista del escape

Peter J. Walker ofrece una semblanza de **Angus Deaton**, pionero en el desarrollo de enfoques que vinculan la teoría, las mediciones, las políticas y la vida de la gente

38 En las trincheras

El despegue de e-Estonia

Toomas Hendrik Ilves explica cómo la digitalización facilita enormemente la vida de la gente

52 Bajo la lupa

La curva de aprendizaje

Para hacer realidad la promesa de la educación, los países deben priorizar el aprendizaje, y no solo la escolarización

Marie Boursiquot

54 Punto de vista

Recuperar la ética en la economía

La economía moderna debe volver a sus orígenes

Anthony Annett

57 Críticas de libros

Last Resort: The Financial Crisis and the Future of Bailouts, Eric A. Posner

Reinventing Capitalism in the Age of Big Data, Viktor Mayer-Schönberger y Thomas Ramge

The Mexican Heartland, John Tutino

60 Nota monetaria

Un insecto en un billete de Fiji

La nación insular rinde homenaje a su rica fauna y flora

Eszter Balázs





El problema de la deuda

CON UNA ECONOMÍA MUNDIAL que marcha sobre ruedas, no parecería haber mucha razón para preocuparse por el mañana. Pero muchos países tienen el futuro hipotecado por un elevado nivel de deuda pública y privada, que podría sofocar el crecimiento. En este número de *F&D* investigamos en qué momento la deuda se torna excesiva.

El problema de la deuda es que impide invertir en el crecimiento, de modo que un país no puede dedicar nuevos recursos a la educación y la salud, por ejemplo, ni remediar la escasez de productividad, que mantiene frenado el avance salarial en muchas economías.

Poniéndolo en términos sencillos, las economías avanzadas pueden subir los impuestos o bajar el gasto para reducir la deuda. Alberto Alesina, Carlo Favero y Francesco Giavazzi han determinado que el crecimiento se ve menos afectado si un país opta por recortar el gasto —incluso el destinado a programas de ayuda social— en lugar de aumentar los impuestos. De hecho, según los autores, esta última alternativa puede resultar contraproducente, acrecentando la deuda y debilitando el crecimiento.

Pero como la desigualdad es un tema cada vez más preocupante, justificar recortes del gasto social puede ser una tarea difícil. El ex Economista en Jefe del Banco Mundial, François Bourguignon, se plantea cuál es la mejor manera de hacer frente a la creciente desigualdad y cómo resolver esta disyuntiva espinosa.

Para las economías de bajo ingreso y de mercados emergentes, la dificultad radica en ampliar la base tributaria y mejorar la eficiencia del gasto público. A diferencia de las crisis de deuda del pasado, que se resolvieron a través de la colaboración internacional, cuesta más resolver las actuales porque el panorama de la deuda es más complejo, sostiene Fanwell Bokosi, del Foro y Red Africana sobre Deuda y Desarrollo.

Dado que no se perfila una solución inminente y que los electorados tienen cada vez menos paciencia con el *status quo* en el mundo entero, los gobiernos deberían aprovechar la expansión actual para poner orden internamente. Y aunque cada país debe trazar su propio rumbo, la recuperación mundial presenta una oportunidad excepcional: el alza de las tasas de interés no tardará en dificultar el refinanciamiento y el servicio de la deuda. **FD**

CAMILLA LUND ANDERSEN, Directora editorial



EN LA TAPA

Cierto nivel de deuda es bueno, pero cuando esta alcanza cantidades excesivas puede sofocar el crecimiento. En la tapa de la edición de *F&D* de marzo de 2018, el ilustrador Michael Waraksa muestra la dura disyuntiva que los países enfrentan entre gasto y ahorro, y la dificultad de encontrar el equilibrio adecuado.



FINANZAS & DESARROLLO

Publicación trimestral del
Fondo Monetario Internacional

DIRECTORA EDITORIAL:

Camilla Lund Andersen

JEFA DE REDACCIÓN: Maureen Burke

REDACTOR PRINCIPAL:

Chris Wellisz

ASISTENTES EDITORIALES:

Eszter Balázs

Bruce Edwards

Marie Boursiquot

ESPECIALISTA EN PUBLICACIONES DIGITALES:

Rahim Kanani

EDITORA EN LÍNEA:

Lijun Li

JEFA DE PRODUCCIÓN:

Niccole Braynen-Kimani

CORRECTORA DE PRUEBAS:

Lucy Morales

ASESORES DE LA REDACCIÓN:

Bernardin Akitoby

Rupa Duttagupta

Celine Allard

Thomas Helbling

Bas Bakker

Laura Kodres

Steven Barnett

Tommaso Mancini Griffoli

Nicoletta Batini

Gian Maria Milesi-Ferretti

Helge Berger

İnci Ötker

Paul Cashin

Catriona Purfield

Adrienne Cheasty

Uma Ramakrishnan

Luis Cubeddu

Abdelhak Senhadji

Alfredo Cuevas

Alison Stuart

EDICIÓN EN ESPAÑOL

Servicios Lingüísticos del FMI

COORDINADA POR:

Adriana Russo

Virginia Masoller

© 2018 Fondo Monetario Internacional. Reservados todos los derechos. Si desea reproducir cualquier contenido de este número de *F&D*, sírvase enviar en línea una solicitud de permiso, 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

Finance & Development

PO Box 92780

Washington, DC, 20090, EE.UU.

Tel: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org

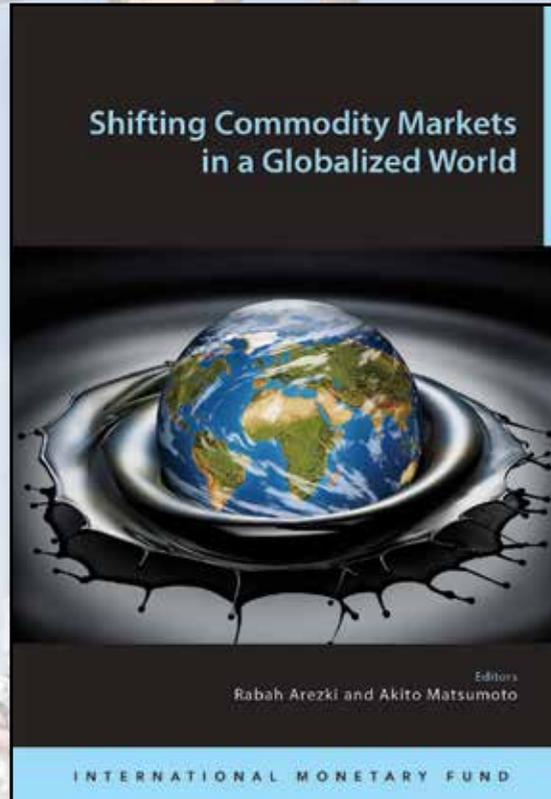
Postmaster: send changes of address to Finance & Development, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC, 20090, USA. Periodicals postage is paid at Washington, DC, and at additional mailing offices. The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

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. Spanish edition ISSN 0250-7447



FSC FPO

Shifting Commodity Markets in a Globalized World



“Commodity markets are increasingly complex and poorly understood. Energy markets, in particular, are going through a period of rapid transformation. This book is a valuable resource for understanding how policy, technology, demographic and geographic forces are reshaping global commodity markets.”

—Jason Bordoff, Professor of Professional Practice in International and Public Affairs & Founding Director, Center on Global Energy Policy, Columbia University

\$25. English. ©2018. ISBN 978-1-48431-032-8. Stock# FBBUCMEA

Visit bookstore.imf.org/fd3a

I N T E R N A T I O N A L M O N E T A R Y F U N D



Aprovechar el momento

Los buenos tiempos en la economía brindan la oportunidad de reducir el déficit presupuestario

Christoph B. Rosenberg

La economía mundial marcha a buen paso. El crecimiento está repuntando y el FMI viene mejorando sus proyecciones. Las arcas públicas se van llenando y, al haber más personas con empleo, la demanda de apoyo social ha disminuido. Los problemas fiscales de esta última década parecen cosa del pasado.

Pero este panorama soleado no refleja los niveles de endeudamiento cercanos a máximos históricos ni el inevitable fin de la fase de expansión cíclica. Las estimaciones del potencial de crecimiento apenas se han movido y las tasas de interés —el costo del servicio de toda esta deuda— están empezando a subir, dificultando el refinanciamiento de bonos y préstamos.

Por eso, las decisiones de los gobiernos en materia de impuestos, gastos y gestión de la deuda tienen la misma importancia política de siempre. Basta fijarse en los recientes debates del Congreso de Estados Unidos y en las negociaciones de coalición en Alemania. Si bien las decisiones fiscales son una cuestión política, la experiencia y las investigaciones recientes pueden mostrarnos en gran medida el mejor camino a seguir.

Empecemos preguntándonos cuánta deuda es demasiada. Tanto los académicos como los políticos coinciden en que un límite general, como el del 60% del PIB establecido por el Tratado de Maastricht de la UE, ya no tiene sentido, pues no refleja la prolongada situación de tasas de interés y crecimiento nominal bajas, ni las complejas circunstancias o credibilidad de los países en los mercados financieros. Es evidente que Japón puede soportar un mayor endeudamiento que Egipto, por ejemplo. Pero pocos negarán el apremio que conlleva una deuda cuantiosa y creciente.

Las economías de bajo ingreso podrían enfrentar un mayor riesgo. Tradicionalmente obtenían sus préstamos de acreedores oficiales a tasas inferiores a las de mercado. Pero, en los últimos años muchas aprovecharon las reducidas tasas de interés para

cargarse de deuda comercial, volviéndose vulnerables a las oscilaciones del mercado financiero. El aumento de las tasas mundiales podría provocar que los recursos presupuestarios destinados a proyectos cruciales de infraestructura y servicios sociales se desviarán al servicio de la deuda, por lo que es aún más importante para estos países fortalecer su capacidad fiscal.

La reciente experiencia sobre el período posterior a la crisis también nos brinda lecciones sobre cuándo abordar la deuda. Recortar los gastos y aumentar los impuestos durante una recesión puede amplificar el deterioro. Es mucho menos penoso reformar el sistema tributario y social durante un repunte de la economía y con un enfoque plurianual. Los estudios muestran que la expansión fiscal tiene un efecto estimulador menor cuando la economía está operando casi a pleno potencial. Por tanto, aumentar el déficit presupuestario ahora sería contraproducente en la mayoría de los países. En cambio, incrementar los saldos presupuestarios hacia sus objetivos a mediano plazo supondría un costo mínimo en la actividad económica.

¿Cuál es la mejor forma de reducir los déficits? Aumentar los ingresos, simplificar el código tributario, ampliar la base impositiva y mejorar la capacidad de recaudación; y en cuanto al gasto: recortar gastos improductivos (por ejemplo, de sistemas públicos ineficientes) y subsidios (por ejemplo, al consumo de energía). Las inversiones en infraestructuras beneficiosas al crecimiento y los servicios sociales esenciales como la salud y la educación deben mantenerse. Una política fiscal bien diseñada puede ayudar a combatir la desigualdad y estimular el crecimiento.

El momento de arreglar el tejado es este, mientras brilla el sol. Las autoridades deben aprovechar las lecciones aprendidas y abordar el problema de la deuda durante el repunte. **FD**

CHRISTOPH B. ROSENBERG es Director Adjunto en el Departamento de Comunicaciones del FMI.

SALIENDO ABISMO DE LA DEUDA

DEL



Un estudio reciente muestra una vez más que reducir el gasto es menos perjudicial para el crecimiento que aumentar los impuestos

Alberto Alesina, Carlo A. Favero y Francesco Giavazzi

Casi una década después del inicio de la crisis financiera mundial, la deuda pública de las economías avanzadas está cerca de alcanzar su nivel más alto desde la Segunda Guerra Mundial, con un promedio de 104% del PIB. En Japón alcanza 240%; en Grecia, casi 185%, y en Italia y Portugal, es superior a 120%. Sin medidas para reducir el gasto o aumentar el ingreso, esta situación solo puede empeorar. Las tasas de interés, que son excepcionalmente bajas, aumentarán a medida que los bancos centrales abandonan las políticas monetarias adoptadas para combatir la crisis. En consecuencia, los pagos de intereses consumirán una proporción creciente del gasto público, dejando menos fondos disponibles para suministrar servicios públicos o tomar medidas para garantizar el crecimiento a largo plazo, como invertir en infraestructura y educación. El servicio de la deuda se transformará en una carga pesada.

¿Cuál es la mejor forma de reducir la deuda a un nivel sostenible? Esa pregunta ha adquirido importancia desde la crisis de 2008, cuando el gasto público destinado a estimular el crecimiento y ayudar a los desempleados impulsó el déficit presupuestario a un nivel sin precedente en períodos de posguerra. Si bien algunos economistas sostienen que la reducción del gasto es la mejor medicina para restablecer la salud fiscal, otros insisten en que es contraproducente porque menoscaba

el crecimiento, e incluso recomiendan aumentar el gasto público para estimular la economía.

Las matemáticas de la reducción de la deuda facilitan el análisis del problema. Lo importante aquí no es el monto total de la deuda, sino la relación entre deuda e ingreso nacional (el PIB), una medida de los recursos disponibles para reembolsar deuda. La relación deuda/PIB puede reducirse de dos formas: bajando el déficit presupuestario (con menos gasto o más ingresos) o ampliando la economía. En teoría, el gobierno reducirá el déficit y lo transformará en superávit primario (el exceso de ingreso tributario sobre el gasto, excluidos los intereses) sin perjudicar el crecimiento, dado que las políticas orientadas a reducir el déficit que causan una recesión fuerte son contraproducentes: la contracción del PIB aumenta la relación deuda/PIB a pesar de los intentos por reducir el déficit.

El estudio incluyó un grupo relativamente pequeño de economías desarrolladas. En las economías en desarrollo, donde el sector público es mucho más reducido, el efecto de las políticas de austeridad será distinto. Además, nos concentramos en el corto plazo, sin examinar problemas a más largo plazo como el impacto en las pensiones en países donde la población está envejeciendo. No examinamos tampoco políticas expansionistas como la reducción de impuestos o el incremento del gasto, que son la cara opuesta de la austeridad fiscal.

Establecimos que, en general, los cambios de política fiscal comprenden planes multianuales encaminados a reducir la relación deuda/PIB en un período que normalmente abarca tres o cuatro años. En base a un análisis de estos planes, los separamos en dos categorías: los basados en el gasto (que principalmente comportan una reducción del

Los planes basados en el gasto normalmente fueron menos perjudiciales para el crecimiento que los basados en impuestos.

¿Cuáles son las políticas más conducentes a reducir la relación deuda/PIB? Esta cuestión se ha abordado en numerosos estudios, al menos desde la década de 1990 (Alesina y Ardagna, 2013, resumen los estudios iniciales). Decidimos reexaminar el problema usando metodologías nuevas y una serie de datos más completa que abarca 16 de los 35 países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en el período de 1981–2014, incluidos Canadá, Estados Unidos y Japón, y la mayoría de los países europeos, excepto los de la antigua Unión Soviética. El análisis se centró en unas 3.500 reformas de política orientadas a reducir el déficit mediante un aumento de los impuestos o una disminución del gasto. Se excluyeron las medidas fiscales adoptadas para estabilizar el producto (por ejemplo, la reducción del gasto para frenar un recalentamiento de la economía) porque estas dependen del estado de la economía y, por lo tanto, no representan reformas de política exógenas.

gasto) y los basados en los impuestos (que principalmente comportan un aumento de la recaudación). Los resultados contradicen el mensaje keynesiano fundamental de que la reducción del gasto es más recesiva que el aumento de impuestos. En cambio, el estudio confirma que los planes basados en el gasto normalmente son menos perjudiciales para el crecimiento que los basados en impuestos.

Comprobamos que, en promedio, los planes con base en el gasto están asociados con una desaceleración muy leve del crecimiento: un plan equivalente al 1% del PIB supuso una pérdida de alrededor de medio punto porcentual del crecimiento promedio del PIB nacional. En general, las pérdidas de producto duraron menos de dos años (si el plan se adoptó en un período de crecimiento económico, el costo promedio del producto fue igual a cero). Es decir, aunque algunos de estos planes estuvieron vinculados con una pequeña desaceleración, otros trajeron aparejado un repunte casi inmediato del crecimiento,

un fenómeno que suele denominarse “austeridad expansiva” acuñado por Giavazzi y Pagano (1990). En cambio, las correcciones fiscales basadas en los impuestos estuvieron asociadas con recesiones de gran magnitud y duración. En promedio, un plan basado en los impuestos equivalente al 1% del PIB trajo consigo una contracción del 2% del PIB respecto del período anterior. En general este efecto recesivo fuerte dura varios años.

Nuestros resultados indican que la austeridad expansiva tiene lugar cuando el ajuste fiscal va unido a un crecimiento más acelerado del que se habría logrado sin la corrección fiscal. Una comparación del crecimiento del PIB entre los países de la muestra provee otros ejemplos. En Austria, Dinamarca e Irlanda en los años ochenta, y en Canadá, España y Suecia en los noventa, las correcciones fiscales basadas en el gasto produjeron un crecimiento más alto que el promedio para el mismo período. Tras la crisis financiera, Irlanda y el Reino Unido adoptaron medidas de austeridad con base en el gasto y lograron mejores resultados que los otros países de la muestra.

Los gobiernos parecen reconocer a veces los distintos efectos de ambos tipos de plan. Por ejemplo, en 2010 el Gobierno de Irlanda señaló:

“El presupuesto se orientó a contener el gasto a fin de ajustar las necesidades de desembolso a la base impositiva, que se ha reducido debido a la contracción global de la economía y a la pérdida de ciertas fuentes de ingreso. Se consideraron además informes aportados por organismos internacionales como la Comisión Europea, la OCDE y el FMI, y estudios económicos que indican que una consolidación basada en la contracción del gasto es más adecuada para reducir el déficit que una basada en aumentos tributarios” (Actualización del Programa de Estabilidad de Irlanda, diciembre de 2009, 15).

Segundo, concluimos que las reducciones en los programas de prestaciones sociales y otras transferencias públicas perjudican menos el crecimiento que los aumentos tributarios. Esas reducciones estuvieron

asociadas con una desaceleración de poca intensidad y duración, probablemente porque los contribuyentes estimaron que eran permanentes y, en consecuencia, dieron por supuesto que en el futuro los impuestos necesarios para financiar los programas serían más bajos. Por consiguiente, los datos llevan a pensar que las reformas de las normas de seguridad social destinadas a reducir el gasto público se parecen más a una reducción normal del gasto que a un aumento de los impuestos. Las reformas del seguro social, dado que generalmente son duraderas —especialmente en países donde la población está envejeciendo— acarrean algunos de los costos más bajos en cuanto a pérdida de producto.

En términos de inversión privada, el efecto de los planes con base en el gasto fue positivo, mientras que el de los planes basados en impuestos fue negativo. La confianza de las empresas reaccionó del mismo modo. Sin embargo, en promedio no se detectaron diferencias entre ambos tipos de ajuste en lo que respecta al consumo de los hogares y las exportaciones netas (diferencia entre exportaciones e importaciones).

¿Qué pasó con los planes de austeridad iniciados después de la crisis pero en períodos de recesión? Si bien algunos tuvieron una magnitud excepcional —como en España, Grecia, Irlanda y Portugal y, en menor medida, en Italia y el Reino Unido— los resultados no difirieron mucho de los observados en el pasado. En los países que eligieron un plan basado en los impuestos, la recesión fue más profunda que en los que recortaron el gasto. Los últimos incluyen a Irlanda (que no obstante adoptó un programa de rescate bancario en gran escala) y el Reino Unido, donde los resultados económicos fueron mucho mejores que lo previsto por el FMI. El plan del Reino Unido consistió casi enteramente en un recorte del gasto, e incluyó reducciones de la inversión y el consumo públicos, de las transferencias (incluidas políticas más restrictivas para las contribuciones de los empleadores a las pensiones), de las asignaciones para asistencia, y de las pensiones de la administración pública. Las reducciones programadas o implementadas entre 2010 y 2014 ascendieron al 2,9% del PIB (en



promedio, alrededor de 0,6% al año). El 87% de estas medidas se implementaron en ese período de cinco años y el resto fue diferido. Como resultado, el crecimiento del Reino Unido superó el promedio de Europa. La inversión, que en 2009 había bajado en un 21%, aumentó casi un 6% en 2010.

Estos sorprendentes resultados tienen por lo menos tres explicaciones posibles. La primera es que la diferencia entre ambos planes se debe a una diferencia en las políticas conexas, claramente la política monetaria. Guajardo, Leigh y Pescatori

la liberalización de los mercados de trabajo o de productos, lo cual podría explicar nuestra conclusión si las reformas tienen lugar sistemáticamente en el momento de reducirse el gasto. No obstante, estas reformas no se produjeron sistemáticamente en períodos de reducción del gasto.

Una explicación más prometedora guarda relación con la confianza y las expectativas. Supongamos que una economía se encuentra en una trayectoria insostenible y su deuda pública está fuera de control. El aumento de las tasas de interés

Las correcciones fiscales basadas en los impuestos estuvieron asociadas con recesiones de mayor magnitud que las basadas en recortes del gasto.

(2014) sostienen que, en gran medida, las diferencias en los efectos de ambos tipos de corrección se explican debido a las distintas reacciones de la política monetaria. No obstante, descubrimos que esas diferencias están relacionadas en poca medida con la política monetaria.

La segunda explicación guarda relación con el tipo de cambio. La corrección fiscal puede ser menos perjudicial si antes se deprecia la moneda, lo cual alienta el crecimiento y la competitividad exportadora. Sin embargo, no observamos una diferencia sistemática en el comportamiento del tipo de cambio respecto de los dos tipos de ajuste fiscal. Si el tipo de cambio hubiera sido un factor importante, la diferencia entre ambos enfoques en cuanto a crecimiento del PIB habría estado asociada con un mayor crecimiento de las exportaciones netas tras la depreciación, independientemente de la política fiscal, lo cual no ocurrió. Como se dijo antes, el impulso lo dio la inversión privada interna.

Finalmente, los ajustes fiscales importantes frecuentemente comprenden un período de profundas reformas estructurales, que pueden incluir

en países muy endeudados puede crear exactamente esa situación, que tarde o temprano hará necesario adoptar medidas de estabilización fiscal. La dilación obligará a recaudar más impuestos (o a reducir el gasto) en el futuro. La estabilización elimina la incertidumbre sobre nuevas demoras que habrían aumentado aún más los costos.

El modelo de Blanchard (1990) ilustra este argumento. La estabilización, cuando elimina la incertidumbre respecto de los mayores costos fiscales futuros, estimula la demanda actual, sobre todo de los inversores, que reaccionan más frente a la incertidumbre porque planifican a largo plazo. En sus modelos, Blanchard (1990) y Alesina y Drazen (1991) no señalan diferencias en cuanto a la estabilización entre el área de impuestos y la de gasto. Sin embargo, con un plan de austeridad basado en el gasto la eliminación de la incertidumbre probablemente ofrecerá mejores posibilidades de obtener beneficios que con uno basado en impuestos. La posibilidad de crear un efecto duradero en el presupuesto mediante un plan con base en los impuestos que no aborda gradualmente el crecimiento automático de

las prestaciones u otros programas es mucho menor. Si no se abordan los incrementos automáticos del gasto será necesario aumentar continuamente los impuestos para cubrir desembolsos adicionales. Por consiguiente, el efecto en la confianza probablemente será mucho menor con un plan basado en los impuestos debido a la creciente expectativa de impuestos futuros. Los planes basados en el gasto tienen el efecto contrario. Nuestras conclusiones sobre los efectos de la austeridad en la confianza empresarial confirman esa opinión. Esa confianza aumenta de inmediato cuando se inicia un plan de austeridad con base en el gasto, a diferencia de lo que ocurre con uno basado en los impuestos.

Otras explicaciones guardan relación con el lado de la oferta, donde un aumento de los impuestos produce una reacción muy distinta a la que produce una reducción del gasto. La constancia de la reforma de política fiscal también es crucial para cualquier plan de austeridad y tiene efectos opuestos dependiendo del tipo de programa. Observamos que un plan basado en impuestos más duradero produce recesiones más profundas. Una explicación de esto es que, sin una reducción del gasto, los incrementos impositivos deben ser prolongados, con efectos negativos duraderos —por ejemplo, en la oferta de trabajo y la inversión— porque los impuestos distorsionadores son más altos. En cambio, una reducción del gasto más duradera produce una recesión más leve porque señala que tarde o temprano será posible reducir los impuestos y las distorsiones que esto conlleva.

Una reducción de la relación deuda/PIB, por lo tanto, dependerá mucho del tipo de corrección presupuestaria. Si el superávit se aumenta con impuestos más altos, la desaceleración del crecimiento puede ser de tal magnitud que, en lugar de reducirse, la relación aumenta. Pero en general las políticas de reducción del déficit basadas en la contracción del gasto prácticamente no afectan el producto. Por consiguiente, son una buena forma de reducir la relación deuda/PIB. **FD**



ALBERTO ALESINA ocupa la cátedra Nathaniel Ropes como profesor de Economía Política en la Universidad de Harvard. **CARLO A. FAVERO** ocupa la cátedra Deutsche Bank de Finanzas Cuantitativas y Valuación de Activos en la Universidad Bocconi de Milán. **FRANCESCO GIAVAZZI** es profesor de Economía en la Universidad Bocconi de Milán. Este artículo se basa en el libro de Alesina, Favero y Giavazzi, titulado *Austerity: When It Works and When It Does Not*, que será publicado próximamente por Princeton University Press.

Referencias:

- Alesina, Alberto, y Silvia Ardagna. 2013. "The Design of Fiscal Adjustments". *Tax Policy and the Economy* 27 (1): 19–68.
- Alesina, Alberto, y Allan Drazen. 1991. "Why Are Stabilizations Delayed?". *American Economic Review* 81 (5): 1170–88.
- Blanchard, Olivier J. 1990. "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries: Comment". *NBER Macroeconomics Annual* 5: 111–16.
- Giavazzi, Francesco, y Marco Pagano. 1990. "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries." *NBER Macroeconomics Annual* 5:75–122.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh y Andrea Pescatori. 2014. "Expansionary Austerity? International Evidence". *Journal of the European Economic Association* 12 (4): 949–68.



La digitalización de las finanzas públicas

La tecnología está transformando la manera en que los gobiernos captan y gastan recursos

Sanjeev Gupta, Michael Keen, Alpa Shah y Geneviève Verdier

En Kenya, los impuestos se pagan por teléfono móvil. En India, los subsidios y pagos de asistencia pública se depositan directamente en cuentas bancarias creadas con identificadores biométricos únicos. En varias economías avanzadas y de mercados emergentes, las autoridades tributarias recopilan datos sobre ventas y sueldos en tiempo real, lo que les da una idea inmediata del estado de la economía. Al igual que muchos otros ámbitos, las finanzas públicas están en un proceso de revolución digital.

Las finanzas públicas son el arte de recaudar y gastar para brindar servicios y prestaciones, redistribuir el ingreso y nivelar los altibajos del ciclo económico. La eficacia con que las autoridades realizan estas tareas depende crucialmente de su capacidad para recopilar, procesar y aprovechar una amplia gama de datos: cuánto ganan las empresas y los trabajadores, cuántas personas están desempleadas, quiénes tienen derecho a prestaciones públicas, entre otros.

La digitalización está empezando a transformar las bases que definen cómo se formulan y se llevan a cabo las políticas tributarias y del gasto. Ofrece herramientas para mejorar la eficacia de las políticas vigentes y adoptar políticas totalmente novedosas. No obstante, la otra cara de la moneda es que además de despertar crecientes inquietudes acerca de la privacidad, la confidencialidad y la ciberseguridad, ha intensificado el debate más amplio en torno a la desigualdad y la redistribución.

Una riqueza de información

A través de sistemas digitales, formatos de declaración de información estandarizados e interfaces electrónicos, las autoridades tributarias pueden indagar en el rico caudal de información que recopila el sector privado, por ejemplo, sobre las transacciones bancarias y los ingresos por concepto de intereses. En Australia y el Reino Unido, las autoridades reciben datos sobre sueldos en tiempo real y en Brasil y Rusia,

los sistemas de facturación electrónica permiten acceder instantáneamente a datos sobre las ventas de las empresas.

Las mejoras en la recopilación de datos, conjugadas con un mayor poder de procesamiento, permiten a los gobiernos recaudar impuestos en forma más eficaz. La informática facilita y reduce el costo para los contribuyentes de preparar su declaración de impuestos y agiliza el procesamiento para las autoridades. Actualmente, el acceso a información de terceros es tan completo que un pequeño pero creciente número de autoridades tributarias pueden llenar declaraciones por anticipado, con lo cual los contribuyentes solo tienen que comprobar la información.

En Brasil, el sistema público de contabilidad digital permite a las autoridades calcular el impuesto sobre la renta de las sociedades. En China, las facturas se cotejan digitalmente para verificar que los comerciantes que piden el reembolso del impuesto al valor agregado lo hayan cobrado realmente, un gran avance en un problema que ha frustrado a los recaudadores de todo el mundo desde hace mucho.

Huellas digitales

Los datos sobre contribuyentes individuales ahora pueden agregarse de forma muy eficaz. En el Reino Unido, el sistema Connect usa una amplia gama de fuentes gubernamentales y empresariales, así como huellas digitales de particulares, para crear un perfil del ingreso total de cada contribuyente que permite comprobar la exactitud de los datos que declara. Esta mayor capacidad de procesamiento redundante en mejores previsiones del ingreso. Gracias a la mayor capacidad para almacenar y analizar datos, las autoridades pueden valerse de la correlación entre el ingreso tributario y el ciclo económico para prever, y quizás evitar, una crisis económica, o examinar sus saldos de caja para determinar necesidades de liquidez y endeudamiento.

El auge del modelo empresarial de pares, que permite a compradores y vendedores realizar transacciones mediante una plataforma digital, también está creando nuevas formas de mejorar la recaudación tributaria. En Estonia, por ejemplo, la empresa Uber declara el ingreso de sus chóferes directamente a la administración tributaria (véase el recuadro 1). Asimismo, estas plataformas ejercen una función de custodia: Airbnb, por ejemplo, las emplea en 10 economías avanzadas y de mercados emergentes para retener el impuesto hotelero de sus socios propietarios.

Además de reducir el costo de la recaudación, la tecnología digital, incluidos los sistemas de pago electrónico, podría ampliar la base imponible (por

ejemplo, mejorando la identificación y el control de los contribuyentes y facilitándoles el cumplimiento con el uso de medios tales como la tecnología móvil). También está incrementando la eficacia de la asistencia pública. Gracias a la digitalización de los pagos, el costo de programas como Ti Manman Cheri en Haití, que brinda respaldo a las madres, y 4Ps en Filipinas, que subvenciona a las familias más pobres, se redujo considerablemente.

Biometría

India ha liderado la entrega de prestaciones sociales a un gran número de personas por medio de tecnología biométrica (véase el recuadro 2). La tecnología que controla y registra las características biométricas, como huellas dactilares y escaneos del iris, permite identificar a las personas más eficazmente y a un menor costo, además de garantizar que la ayuda se destine a la persona correcta. Según estimaciones de McKinsey & Company, en los países en desarrollo la digitalización del ingreso y el gasto público podría ahorrar al menos un 1% del PIB. Esa estimación no incluye beneficios secundarios como mejoras en la prestación de servicios públicos o la ampliación de la base imponible. Por ejemplo, un nuevo impuesto en India sobre bienes y servicios ha ampliado el número de contribuyentes registrados en 50% en menos de un año.

RECUADRO 1: ESTONIA ABRE CAMINO CON X-ROAD

Al nacer se asigna un número único de 11 dígitos y una tarjeta de identidad digital a cada estonio. Con esa tarjeta puede votar en línea, consultar datos médicos, solicitar servicios públicos, financieros, médicos y de emergencia, así como pagar impuestos. El Estado ofrece más de 600 servicios en línea.

En 2011 Estonia creó la plataforma X-Road que permite el intercambio seguro de datos en línea entre sistemas de información: empresas e instituciones públicas y privadas pueden conectar sus sistemas en forma gratuita. Al vincular los datos sobre empleo con los registros tributarios, el sistema permite preparar declaraciones del impuesto a la renta en forma digital.

En 2016, según estimaciones de las autoridades, X-Road ahorró el equivalente de 820 años de trabajo. Se calcula que las firmas digitales han generado un ahorro único de 2% del PIB, el equivalente de una semana de trabajo por persona.

Las economías en desarrollo también están empezando a aprovechar las enormes ventajas de la tecnología móvil. En África subsahariana, el número de abonados móviles en 2016 alcanzó 420 millones, cifra que el gremio internacional GSMA prevé que aumente a 535 millones (aproximadamente un abonado por cada dos personas). Con su sistema M-Pesa creado en 2007, que permite pagar impuestos, Kenya ha sido un pionero en el uso de tecnología de pagos móviles. Estas soluciones son especialmente prometedoras en estados frágiles en que los conflictos y la corrupción dificultan la recaudación de impuestos y el pago de prestaciones. Por último, la tecnología móvil puede utilizarse para mejorar los servicios públicos, realizar el seguimiento de registros médicos y divulgar información.

El uso de sistemas de pago digitales y autenticación biométrica para focalizar los subsidios más eficazmente puede reducir la dependencia de instrumentos redistributivos contundentes. La aplicación de un IVA más bajo a bienes esenciales, por ejemplo, va

dirigida a los pobres, pero beneficia más a los ricos. Una solución más eficiente y eficaz sería focalizar mejor los pagos y proporcionar alivio de manera fiable a los más pobres. La tecnología también podría crear nuevas fuentes de ingreso tributario. Muchas empresas, entre otras Facebook y Google, recopilan información sumamente valiosa sobre los clientes con los que interactúan en línea. Si es cierto, como dicen algunos, que “la información es el nuevo petróleo”, ¿debe ser objeto de un régimen tributario especial como haríamos con un recurso natural?

Almacenamiento seguro

El almacenamiento seguro de datos sensibles es otro ámbito crucial para las autoridades fiscales, tanto en economías avanzadas como en desarrollo. En este ámbito, las tecnologías de cadenas de bloques son muy prometedoras porque inspiran mayor confianza en los sistemas de transacción y porque se basan en una contabilidad descentralizada, de modo que los datos no pueden perderse, alterarse o robarse. En el Reino Unido, el Departamento de Empleo y Pensiones está estudiando la posibilidad de utilizar las cadenas de bloques para registrar el pago de prestaciones y reducir el sobrepago de reclamaciones.

Además de mejorar los sistemas tributarios vigentes, la tecnología digital ofrece herramientas para crear sistemas nuevos. Los regímenes tributarios actuales, por ejemplo, emplean arbitrariamente una tasación de base anual, que es un horizonte demasiado corto ya que el bienestar de las personas depende del ingreso que obtendrán durante un período mucho más largo, en principio, a lo largo de sus vidas. Asimismo, es un período demasiado corto para ajustar las prestaciones a las necesidades inmediatas. Los avances tecnológicos permitirían recaudar impuestos y entregar prestaciones durante períodos más apropiados.

Asimismo, podrían utilizarse macrodatos para calcular el riesgo de incumplimiento y prever el efecto de nuevas políticas tributarias y de gasto sobre las personas. El uso generalizado de la tecnología de cadenas de bloques podría, en principio, obviar la necesidad del IVA, que se aplica en cada etapa de producción, y compensar a las empresas por los impuestos pagados sobre los insumos. Una cadena completa de transacciones, contabilizada con total seguridad, permitiría mantener una cuenta tributaria continua, en cada etapa de producción. El impuesto se calcularía y se cobraría en el momento del consumo final.

Limitaciones y obstáculos

Evidentemente, la tecnología digital tiene limitaciones. No sustituye la definición de operaciones y

RECUADRO 2: CUENTAS BANCARIAS Y BIOMETRÍA EN INDIA

En los últimos años, varias iniciativas gubernamentales han permitido digitalizar gran parte de la economía india. Unos 1.150 millones de residentes se han inscrito en Aadhaar, el sistema nacional de identidad biométrica. En agosto de 2014 se creó un programa para ampliar el acceso al sistema financiero. Llegado marzo de 2017, se habían abierto más de 280 millones de cuentas bancarias.

El gobierno ha empleado estas iniciativas para mejorar la entrega de prestaciones sociales. Gracias al programa Direct Benefit Transfer creado en 2013, las subvenciones y los pagos se transfieren directamente a cuentas bancarias enlazadas a la identidad biométrica del beneficiario en el Aadhaar (por ejemplo, la subvención al gas para cocinar). Desde abril de 2017, es obligatorio indicar el número Aadhaar en las declaraciones tributarias. Más recientemente, todos los ciudadanos deben incluir su cuenta bancaria individual en el sistema, y en el presupuesto de 2018, se propone una versión del sistema para empresas.

Aunque las estimaciones varían, en marzo de 2017 el Ministerio de Comunicaciones y Tecnología calculó que estos programas habían ahorrado el equivalente de unos USD 7.000 millones en los dos últimos años y medio. El costo de inscribir a más de 1.000 millones de personas en el sistema Aadhaar fue de USD 1,16 por persona o USD 1.300 millones en total.

procedimientos acertados. El ingreso por anticipado de datos erróneos en declaraciones tributarias, por ejemplo, podría fomentar el fraude, porque el contribuyente tiene pocos incentivos para corregir errores que reducen su obligación fiscal. Limitaciones de tipo político, institucional y de capacidad humana pueden frenar la innovación por parte de las autoridades y la adopción de soluciones avanzadas. Los burócratas y los contribuyentes corruptos pueden eludir los sistemas digitales, y las criptomonedas pueden utilizarse para evadir impuestos. Y pese a todas las predicciones de que los países de bajo ingreso superarán a las economías avanzadas aprovechando las nuevas tecnologías, los casos en que ocurra serán limitados si grandes segmentos de la población carecen de acceso al mundo digital. Al respecto, cabe recordar los numerosos y costosos proyectos de TI que fracasaron.

Es más, la tecnología digital plantea nuevas inquietudes en los ámbitos de ciberseguridad, privacidad y fraude. El robo de datos de entidades estadounidenses como el Servicio de Impuestos Internos y el Departamento de Estado ha puesto de manifiesto la vulnerabilidad de los sistemas públicos. Algunos países europeos han detectado múltiples casos de reembolsos fraudulentos del IVA demasiado pequeños para llamar la atención, pero cuyo monto es considerable a nivel agregado. Es de prever que la digitalización de las finanzas públicas será una carrera en que los victoriosos no siempre serán gobiernos benévolo.

En la esfera empresarial, la digitalización ha acrecentado los retos que el sistema actual confronta por basarse en la presencia física. Empresas como Alphabet, Amazon, Apple y Facebook tienen una presencia económica sustancial, pero su presencia física es reducida o inexistente. Más importante aún, muchos creen —se trata de temas muy polémicos— que los modelos de negocio (en particular, los anunciantes) cuyo valor comercial procede no solo del negocio en sí, sino también de los usuarios de un servicio en línea, son poco compatibles con los enfoques actuales. En respuesta, si el valor que generan los usuarios es significativo, algunos países europeos han propuesto que se apliquen impuestos sobre la cifra de negocios, no las utilidades. No obstante, centrar la atención en el tratamiento fiscal especial de empresas digitales es inherentemente problemático a medida que estas tecnologías se vuelvan esenciales para las operaciones de prácticamente todas las empresas. Asimismo, los avances en la inteligencia artificial y la robótica han despertado inquietudes en torno a un creciente desempleo y mayor desigualdad. Si estos temores se materializan, es posible que los encargados de formular políticas tengan que lidiar con una base

imponible en contracción y un aumento de los pagos sociales. Algunos observadores proponen tributar el capital robótico que reemplaza la mano de obra. Otros opinan que ello equivaldría a un impuesto real sobre el progreso y, en su lugar, aconsejan una distribución de la propiedad del capital más justa e impuestos sobre las utilidades que genere la automatización, lo cual, sostienen, protege la mayor productividad que reportan las nuevas tecnologías. A su vez, la noción de ingreso básico universal, si bien es este más costoso que los sistemas de comprobación de recursos, tiene cada vez más adeptos.

Gestión del cambio

Los temas tratados trascienden las finanzas públicas. La revolución digital desafía a los mercados, la sociedad y los gobiernos a adaptarse a cambios continuos. Para los gobiernos, es probable que los efectos, positivos y negativos, sean profundos. Dada la velocidad de la innovación en el sector privado, resulta apremiante aprovechar las oportunidades y mitigar los riesgos. La experiencia acumulada hasta el momento indica que muchos beneficios están a

Además de mejorar los sistemas tributarios vigentes, la tecnología digital ofrece herramientas para crear sistemas nuevos.

nuestro alcance. Para cosechar todos los frutos de la revolución digital los países deberán centrar la atención en sus prioridades más apremiantes. Los países en desarrollo con dificultades para identificar y ayudar a poblaciones vulnerables, por ejemplo, posiblemente se beneficien más de la biometría y los sistemas de información (registros sociales) para crear programas sociales. Otros, quizás, buscarán en los sistemas de pago electrónico y la tecnología móvil formas de reducir las filtraciones. Pero todos tendrán que adoptar medidas para hacer frente a la exclusión digital, los ciberataques, el fraude y las infracciones de la privacidad, y ello exigirá sólidas instituciones fiscales, políticas y de gobernanza. **FD**

SANJEEV GUPTA es profesor invitado del Centro para el Desarrollo Global y Jefe del Departamento Fiscal del Grupo Centennial. **MICHAEL KEEN** es Subdirector, **ALPA SHAH**, Economista, y **GENEVIEVE VERDIER**, Subjefa de División, todos del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Este artículo se basa en Digital Revolutions in Public Finance, FMI, 2017, y fue editado por sus autores. Puede obtenerse en el sitio <http://www.elibrary.imf.org>

La trampa del ingreso bajo

Se necesitan medidas urgentes para poner fin al ciclo de pobreza y deuda

Fanwell Kenala Bokosi

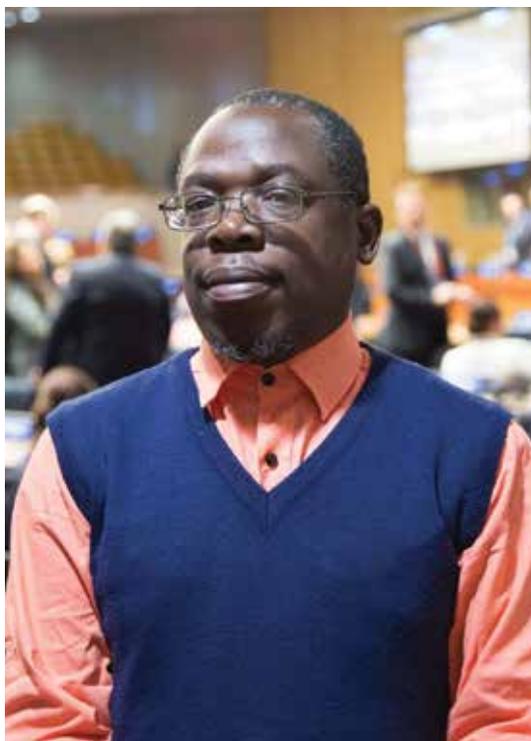


FOTO: DANIEL GOODMAN

EL FUERTE AUMENTO de la deuda externa de las economías en desarrollo ha generado la preocupación de que se avecina otra crisis. Esto es particularmente cierto en el caso de África, donde la deuda externa de muchos países ha alcanzado niveles insostenibles. La carga del ajuste, cuando llegue, recaerá inevitablemente sobre los más vulnerables: las mujeres, los niños y los pobres. Por ello, la comunidad internacional debe desarrollar e implementar nuevas formas de reestructurar la deuda y medidas para proteger a los países muy endeudados de las vicisitudes de los mercados internacionales de crédito. Tanto los prestatarios como los acreedores deben acordar prácticas de préstamo responsables que tengan el apoyo de gobiernos elegidos democráticamente y de la sociedad civil.

Las economías en desarrollo de África y de otras regiones se beneficiaron del alivio de la deuda en el marco de dos programas respaldados por las instituciones internacionales de crédito: la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy

endeudados (Iniciativa para los PPME) de 1996 y la Iniciativa para el alivio de la deuda multilateral de 2005. Cuando el alivio de la deuda permitió a los países de bajo ingreso volver a obtener crédito, estos países aprovecharon rápidamente las bajas tasas de interés mundiales para vender títulos en los mercados internacionales de capital. Sin embargo, el fuerte descenso de los precios de las materias primas ha asestado un golpe financiero a los países que dependen de las exportaciones de productos agrícolas, petróleo, gas y otros recursos naturales para generar los ingresos necesarios para rembolsar sus obligaciones. Los países de África subsahariana tienen ahora dificultades para atender el servicio de su deuda externa que en muchos casos se ha elevado por encima del 90% del PIB. Según un análisis de sostenibilidad de la deuda, preparado por el FMI (2018), 14 países africanos se encuentran en dificultades o presentan un elevado riesgo de crisis de deuda, entre ellos, Burundi, Camerún, la República Centroafricana, Chad, Ghana, Sudán y Zimbabwe.

Persisten las dificultades

Obviamente, muchos países han realizado grandes esfuerzos para mejorar su capacidad de gestión de la deuda desde la Iniciativa para los PPME. Han creado registros electrónicos de deuda, establecido oficinas de gestión de la deuda en las que se han consolidado funciones que anteriormente estaban dispersas, adoptado estrategias de gestión de la deuda a mediano plazo, mejorado la capacidad analítica en materia de sostenibilidad de la deuda y procurado desarrollar los mercados internos de deuda. Pero los países de bajo ingreso siguen teniendo dificultades. La escasez de ingresos fiscales les impide reducir la deuda, lo que les obliga a endeudarse aún más para atender las necesidades básicas. Los recortes presupuestarios agravan aún más la situación desacelerando el crecimiento económico y, por lo tanto, reduciendo el ingreso tributario.

La próxima crisis será más difícil de prevenir y resolver que la última porque el panorama de la deuda es ahora más complejo. Antes, la deuda de las economías en desarrollo estaba principalmente en manos de acreedores soberanos representados por el Club de París y por las instituciones internacionales

de crédito, por lo que la negociación del alivio de la deuda fue relativamente sencilla. Hoy en día, la deuda está en manos de acreedores privados, bilaterales y multilaterales, y hay que lidiar con nuevos instrumentos financieros. Los especuladores convierten en objetivo a los países en crisis, lo que ha obligado a algunos países como Ghana y Mozambique a volver a solicitar ayuda al FMI. Los países que suscriben acuerdos de reestructuración de la deuda corren el riesgo de ser atacados por los denominados fondos buitres, que compran bonos deteriorados con descuento en el mercado secundario con el objetivo de obligar al país deudor a pagar mayores sumas de dinero, como ocurrió con Argentina y Grecia.

Fallas en el sistema

¿Cómo puede romperse este círculo vicioso de deuda y empobrecimiento? Un paso importante sería la reestructuración del sistema impositivo de las actividades transfronterizas que presenta importantes fallas. Según un estudio del FMI (2015), las economías en desarrollo pierden entre USD 100.000 millones y USD 300.000 millones en ingresos fiscales al año debido a las estrategias de evasión fiscal utilizadas por las empresas multinacionales que, si bien no siempre quebrantan la letra de la ley, menoscaban su espíritu. Los países dejan de recaudar otros USD 170.000 millones al año cuando los ingresos encuentran refugio en paraísos fiscales. Los países también se ven perjudicados cuando compiten en una carrera desenfrenada en la que

La próxima crisis será más difícil de prevenir y resolver que la última porque el panorama de la deuda es ahora más complejo.

todos pierden para atraer inversión extranjera recortando las tasas impositivas, ofreciendo incentivos y negociando acuerdos de comercio desfavorables.

Lo más importante es que debe establecerse urgentemente un mecanismo internacional para reestructurar la deuda soberana. La falta de este mecanismo representa una grave deficiencia en la arquitectura financiera internacional. Un mecanismo equitativo y ordenado podría evitar crisis de deuda abordando la deuda insostenible en una etapa inicial, o al menos mitigar el daño cuando la crisis ya hubiera empezado. Dicho mecanismo resulta de vital importancia para frenar el comportamiento abusivo de los acreedores, promover la estabilidad financiera, reducir la carga de la deuda y alentar prácticas de endeudamiento y crédito responsables.

Este mecanismo debería complementarse con un conjunto de principios de endeudamiento y crédito destinados a prevenir futuras crisis de deuda y mejorar la transparencia y la rendición de cuentas. Para evitar prácticas irresponsables

de crédito y endeudamiento se requieren cambios importantes en las normas que deben seguir ambas partes y cómo deben implementarse dichas normas. En particular, toda decisión de endeudamiento debe ser aprobada por instituciones democráticas. Los préstamos deben cumplir las leyes nacionales e internacionales, considerar la capacidad de pago del deudor, cobrar intereses y cargos razonables, evitar una condicionalidad de las políticas perjudicial, prevenir futuros litigios abusivos por deuda y apoyar las estrategias de desarrollo.

La reestructuración de la deuda también debe proteger los derechos humanos, promover el crecimiento económico y mantener el gasto público en servicios esenciales. Un proceso equitativo y rápido de renegociación de la deuda sería muy beneficioso no solo para los países deudores, sino también para los pobres, las mujeres y los niños, que son los más afectados. **FD**

FANWELL KENALA BOKOSI es Director Ejecutivo del Foro Africano y la Red sobre la Deuda y el Desarrollo.

Referencias:

Crivelli, Ernesto, Ruud A. De Mooij y Michael Keen. 2015. "Base Erosion, Profit Shifting and Developing Countries". IMF Working Paper 15/118. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15118.pdf>

Fondo Monetario Internacional (FMI). 2018. "List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries as of January 01, 2018". <https://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf>



IMF Blog
IDEAS Y ANÁLISIS SOBRE LA ECONOMÍA Y LAS FINANZAS

Las opiniones del Fondo Monetario Internacional sobre la economía y las finanzas

Lea nuestro blog con artículos de **destacados economistas y funcionarios del FMI** sobre temas apremiantes de la **economía mundial**

<https://blogs.imf.org>

Tbilisi, Georgia,
donde la reforma
contribuyó a
ampliar la base
tributaria.

RECAUDAR MÁS INGRESOS

Los casos de cinco países ilustran cómo mejorar la recaudación de impuestos

Bernardin Akitoby

Una economía en desarrollo típica recauda solo el 15% del PIB en impuestos, frente al 40% de una economía avanzada típica. La capacidad de recaudación determina las posibilidades de un país de financiar servicios sociales como salud y educación, infraestructura crítica (como electricidad y carreteras), y otros bienes públicos. Dadas las enormes necesidades de los países pobres, esta baja recaudación de impuestos pone en riesgo el desarrollo económico.

¿Cómo pueden abordar las autoridades este reto? Un análisis de reformas exitosas realizadas entre 2004 y 2015 en cinco economías de mercados

emergentes y de bajo ingreso, que alcanzaron algunas de las mayores recaudaciones de ingresos después de la reforma tributaria, ofrece algunas respuestas. La experiencia de estos diversos países —Camboya, Georgia, Guyana, Liberia y Ucrania— indica que, al margen de las limitaciones enfrentadas, estos países pueden fortalecer su capacidad de recaudar impuestos adoptando estrategias de reformas con características definidas. En este artículo nos concentramos principalmente en Georgia. Al analizar lo que funcionó en ese país, podemos extraer lecciones sobre las estrategias que otros países deberían considerar.



Georgia es un ejemplo perfecto de reforma tributaria exitosa. Tras el colapso de la Unión Soviética, el gobierno se esforzó por recaudar impuestos. En 2003 la corrupción desenfrenada, que incluía evasión de impuestos, créditos tributarios ilegales y robo de ingresos fiscales, había arruinado las finanzas públicas. A pesar del bajo nivel de los salarios y pensiones, el gobierno ya no podía cumplir sus obligaciones con los funcionarios públicos y pensionistas.

La radical reforma tributaria de Georgia fue posible luego de la Revolución de las Rosas de 2003, que otorgó al nuevo gobierno un mandato para reformar la economía y luchar contra la corrupción. Los nuevos líderes del país adoptaron una política de tolerancia cero para la corrupción, y la cultura y las leyes comenzaron a cambiar. La modificación del código tributario de 2004 simplificó el sistema tributario, redujo las tasas y eliminó varios impuestos locales menores de baja recaudación (p. ej., a la contaminación y a las apuestas). Se mantuvieron solo 7 de 21 impuestos y se redujeron varias tasas.

Las tasas del impuesto progresivo sobre la renta de las personas físicas (12% a 20%) se reemplazaron por una tasa fija del 20% y la tasa impositiva de contribución social primero se redujo del 33% al 20% y luego se eliminó totalmente. Se aplicó una tasa fija del 15% al ingreso de las sociedades y se redujo el impuesto al valor agregado (IVA) del 20% al 18%. La pérdida de ingresos por la reducción de tasas se compensó con una base tributaria más amplia, mejor cumplimiento y aplicación más estricta de la ley.

El gobierno también facilitó el pago de impuestos con medidas como un sistema electrónico de declaración de impuestos. Así, la tecnología mejoró la eficiencia y limitó las oportunidades de corrupción. A su vez, el gobierno redujo el capital mínimo requerido para iniciar un negocio, lo que también generó más ingresos tributarios.

La mayor capacidad del país de movilizar ingresos entre 2004 y 2011 es aún más notable dado el fuerte descenso en las tasas impositivas. Para 2008, la relación ingreso tributario/PIB de Georgia se había duplicado al 25%.

Lecciones para la reforma tributaria

Aunque no hay una solución única, el caso de Georgia y la experiencia de los otros cuatro países nos ofrecen algunas lecciones sobre la mejor forma de aumentar los ingresos tributarios.

Tener un mandato claro. Los gobiernos que tienen un mandato claro para reformar el sistema tributario a menudo triunfan. La reforma tributaria global de Georgia solo fue factible después de que el país hubiera alcanzado un alto grado de disfunción, lo cual desencadenó

una revolución. Asimismo, en Ucrania, la Revolución Naranja de 2004 catalizó la reforma tributaria. Y en 2003, finalizada la guerra civil, Liberia inició la reforma.

Asegurar un compromiso político de alto nivel y la participación de todas las partes interesadas. Si bien es preciso contar con un mandato claro, esto no es suficiente. Muchos gobiernos recientemente electos no tienen un mandato de este tipo, pero no todos llevan a cabo reformas. Por lo tanto, se necesita un compromiso político de alto nivel y de amplia participación. El diálogo social aumenta la probabilidad de que las reformas sí se lleven a cabo y que sean sostenidas. Una comunicación eficaz con las partes interesadas que ponga hincapié en los beneficios que se busca obtener con las reformas puede contribuir a disminuir la resistencia de intereses particulares. Y la compensación de las partes perjudicadas ha demostrado ser eficaz para ganar el apoyo público a las iniciativas de reforma tributaria.

MUCHOS PAÍSES SUFREN SEVERAS PÉRDIDAS DE INGRESOS DEBIDO A EXENCIONES MAL DISEÑADAS, COMO COSTOSAS TREGUAS TRIBUTARIAS.

Simplificar el sistema tributario y limitar las exenciones. Un sistema más simple con un número limitado de tasas es clave para fomentar el cumplimiento tributario, como lo demuestra Georgia. En los Estados frágiles, priorizar los impuestos, procedimientos y estructuras simples. La simplicidad del sistema y de la legislación tributaria es el principio rector para los Estados frágiles. Con esto, se facilita la administración tributaria en los Estados débiles que carecen de instituciones básicas como organismos de seguridad y un sistema judicial adecuados.

Un buen ejemplo es Liberia. Una vez superada la guerra civil, estableció impuestos sobre el volumen de ventas o las importaciones, como los impuestos a los bienes y servicios, los impuestos específicos y los aranceles aduaneros, apoyados en una legislación tributaria simple.

También se puede simplificar el sistema tributario limitando las exenciones, e impulsar la recaudación de impuestos ampliando la base tributaria. Muchos países sufren severas pérdidas de ingresos debido a exenciones mal diseñadas, como costosas treguas tributarias y otros incentivos que no atraen inversión. Y la concesión discrecional de exenciones da lugar a corrupción.

Prácticamente en los cinco países se destacó la reducción de exenciones. Guyana, por ejemplo, implementó

EJERCICIO DE EQUILIBRIO

una reforma global de exenciones y las principales medidas incluían eliminar la facultad del ministro de finanzas de otorgarlas a discreción, publicarlas anualmente y limitar las treguas tributarias a cada 5 ó 10 años, según el sector.

Reformar los impuestos indirectos a los bienes y servicios. El IVA ha resultado ser un eficiente y poderoso impulsor de ingresos: los países que lo aplican suelen recaudar más ingresos que los que no lo hacen (Keen y Lockwood, 2010). Además de reducir la tasa, Georgia racionalizó su mecanismo de devolución del IVA, con lo que los ingresos de esta fuente aumentaron del 8,5% del PIB en 2005 a cerca del 11,5% en 2009.

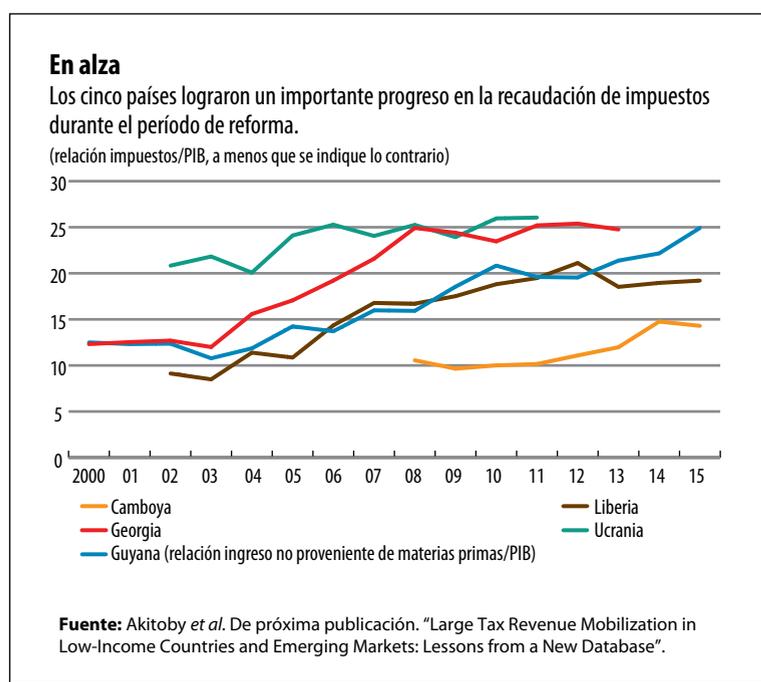
El 1 de enero de 2007, Guyana logró implementar un IVA, a pesar de los grandes desafíos que enfrentó durante la labor de preparación, que incluían crear un nuevo departamento de IVA con personal completamente capacitado, establecer un sistema y procedimientos de TI complementarios y capacitar a los posibles registrantes y profesionales. El IVA tenía una amplia base, con una tasa única del 16% y limitación de exenciones para servicios financieros, médicos y educacionales. Como parte de su reforma, Ucrania también limitó las exenciones del IVA y modificó el régimen para la agricultura bajando la tasa y eliminando las devoluciones.

Los aumentos de los impuestos específicos y de los impuestos a las ventas son las medidas más simples por su relativa rapidez para recaudar ingresos sin cambios fundamentales en el sistema tributario. Por ejemplo, en 2015 Guyana aprovechó que disminuyeron los precios internacionales del petróleo para aumentar los impuestos

específicos a los combustibles, impulsando así los ingresos durante la contracción económica del país. Asimismo, Liberia amplió el alcance de su impuesto a los bienes y servicios y aumentó los impuestos específicos a las bebidas alcohólicas y cigarrillos.

Realizar reformas globales de la administración de impuestos. En una movilización de ingresos exitosa, se suele adoptar un enfoque más holístico para modernizar las instituciones tributarias. En los cinco estudios de casos, se destacaron las reformas de administración de ingresos que abarcaron diversas medidas legales, técnicas y administrativas, como:

- **Administración, gobierno y recursos humanos:** De los cinco países, cuatro implementaron algunos cambios de administración y de gestión. Georgia gradualmente contrató nuevos funcionarios tributarios y aduaneros y eliminó a los antiguos como parte de su reforma anticorrupción.
- **Creación de oficinas para grandes contribuyentes:** Estas oficinas permiten que un país concentre sus esfuerzos de cumplimiento tributario en los mayores contribuyentes, como lo ha hecho Camboya. Además, favorecen la buena administración tributaria y con frecuencia prueban nuevos procedimientos tributarios y aduaneros antes de aplicarlos a la población más amplia.
- **Uso inteligente de sistemas de gestión de la información:** La movilización exitosa de ingresos se basa en gestionar la información y aprovechar el poder de los macrodatos para mejorar el cumplimiento y combatir la corrupción. La mayoría de los países estudiados han aprovechado los sistemas de TI para impulsar sus reformas de movilización de ingresos. Georgia ha automatizado la mayoría de los procesos, como la declaración electrónica. También ha establecido un sistema para compartir información entre las autoridades tributarias, contribuyentes y bancos, al igual que un portal de Internet único. Camboya, Guyana y Liberia también han computarizado su administración tributaria y aduanera.
- **Modernización del registro, declaración y administración de obligaciones de pago:** Los cinco países han intentado establecer o modernizar normas y procesos básicos en estas áreas de cumplimiento clave. Así, Guyana aplicó un sistema único de números de identificación tributaria y racionalizó su proceso. Además, estableció una retención de impuesto a la renta, vital para fomentar el cumplimiento.
- **Mejora del programa de auditoría y verificación:** Una auditoría basada en el riesgo, que vincula la probabilidad y naturaleza de una auditoría con los riesgos inherentes del contribuyente,





Un mayor ingreso tributario puede ayudar a escuelas como esta en Malí.

es la más eficaz para fomentar el cumplimiento. Esto es esencial en la estrategia de movilización de ingresos de los cinco países. En particular, Camboya realizó auditorías basadas en el riesgo a los contribuyentes en las aduanas y de los 150 principales contribuyentes y contrató a unos 200 nuevos auditores. Ucrania aplicó un programa de auditoría específico, mejoró el control interno de la administración tributaria, luchó contra las reclamaciones de IVA fraudulentas y elaboró un programa anticontrabando en la oficina aduanera.

Tributar con una perspectiva a largo plazo

Aunque el momento y diseño óptimos de las medidas de reforma varían según los países, estos cinco casos destacan algunas lecciones básicas. Una de estas es que los países que adoptan medidas de administración de ingresos, al tiempo que reforman las políticas tributarias, suelen obtener mayores logros.

Pero los países deben esperar a que la reforma tributaria dé frutos. La duración de las reformas fluctuó entre dos y siete años. El éxito sostenido requiere un cambio institucional, el cual ocurre solo en forma gradual.

El aumento de ingresos en los cinco países fue impresionante, con un promedio de por lo menos 1% del PIB anual durante el período de reforma (véase el gráfico). Esto coincide con el objetivo cuantitativo del ingreso tributario en el horizonte temporal de cuatro a seis años, sugerido recientemente por Vitor Gaspar y Abebe Selassie del FMI.

En Georgia, el aumento de los ingresos promedió un 2,5% del PIB al año, al igual que en Ucrania. Además, los cinco países mantuvieron el aumento de los ingresos en los cinco años después de los episodios de reforma, lo que ratifica la calidad de las medidas aplicadas.

Estos cinco casos demuestran claramente que se puede alcanzar y mantener una considerable movilización de ingresos tributarios. Aunque la reforma se debe ajustar a cada caso, se destacan tres lecciones: ante todo, la reforma tributaria requiere un amplio compromiso social y político; depende de estrategias amplias que reconocen que “a quién y qué gravar” va de la mano con “cómo gravar”, y se debe elaborar con una perspectiva de largo plazo. **FD**

BERNARDIN AKITOBY es Director Adjunto en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Este documento se basa en un documento de trabajo del FMI de próxima publicación, “Large Tax Revenue Mobilization in Low-Income Countries and Emerging Markets: Lessons from a New Database”, por Bernardin Akitoby, Anja Baum, Clay Hackney, Olamide Harrison, Keyra Primus y Veronique Salins.

Referencias:

- Banco Mundial. 2012. *Fighting Corruption in Public Services: Chronicling Georgia's Reforms*. Washington, DC.
- Gaspar, Vitor, y Abebe Aemro Selassie. 2017. “Taxes, Debt and Development: A One-Percent Rule to Raise Revenues in Africa”. Blog del FMI. <https://blogs.imf.org/2017/12/05/taxes-debt-and-development-a-one-percent-rule-to-raise-revenues-in-africa>.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2015. “Current Challenges in Revenue Mobilization: Improving Tax Compliance”. IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2017. “Building Fiscal Capacity in Fragile States”. IMF Policy Paper, Washington, DC.
- Keen, Michael, y Ben Lockwood. 2010. “The Value-Added Tax: Its Causes and Consequences”. *Journal of Development Economics* 92 (2): 138–51. Washington, DC.



Difundiendo la riqueza

Los instrumentos fiscales pueden reducir la desigualdad, pero algunos cosechan sus frutos a corto plazo mientras que otros lo hacen a largo plazo

François Bourguignon

Tras años de semiolvido, la desigualdad económica ocupa un primer plano en el debate sobre políticas en todo el mundo. En las economías avanzadas, preocupan los efectos visibles de la globalización y el cambio climático, y el costo de contrarrestarlos. En las economías en desarrollo, donde la desigualdad es mayor, se discute si constituye un gran obstáculo al crecimiento y la reducción de la pobreza. En ambos casos, la redistribución del ingreso podría generar no solo mayor igualdad sino también un crecimiento más rápido y, en los países en desarrollo, una reducción de la pobreza también más rápida.

En los países donde el crecimiento es adecuado, pero beneficia mucho menos a los pobres, existen razones de

peso para derivar recursos del primer al último peldaño de la escala de ingresos. Dar acceso a los niños pobres a una mejor educación gravando a los ricos es una forma de reducir la desigualdad y fomentar a la vez el crecimiento futuro y la reducción de la pobreza. Las políticas redistributivas podrían ayudar a reducir la brecha entre ricos y pobres en países con gran desigualdad, donde las tensiones sociopolíticas o un auge del populismo podrían perjudicar al crecimiento a largo plazo.

No es lo mismo saber que una distribución más equitativa de los recursos beneficia al desarrollo que contar con los instrumentos para llevarla a la práctica. Estos instrumentos —imposición progresiva, transferencias monetarias e inversión en capital humano, regulación y estrategias de crecimiento inclusivo— existen, pero están muy infrautilizados en las economías en desarrollo.

Redistribución pura del ingreso

La forma más directa de mantener a raya la desigualdad y reducir la pobreza a corto plazo son los impuestos y las transferencias de ingreso al segmento más pobre de la sociedad. Estos instrumentos están especialmente

Las transferencias que reciben los pobres no deberían consistir simplemente en efectivo, sino que también deberían impulsar la capacidad de la gente para generar ingreso.

indicados cuando los beneficios del crecimiento no llegan a los pobres; pero no bastan para cambiar la situación. En promedio, los impuestos sobre la renta de las personas físicas y las prestaciones monetarias a los pobres son casi 10 veces inferiores (en porcentaje del PIB) a los de las economías avanzadas.

El éxito de los programas de transferencias monetarias condicionadas demuestra que se pueden transferir fondos a los pobres de economías en desarrollo de forma eficaz. Estos programas dan dinero a los hogares si cumplen una serie de requisitos, como tener al día las vacunas o que los niños vayan a la escuela. La proliferación de iniciativas como Prospera (antes Progresa) en México o Bolsa Familia en Brasil, desde América Latina a otras regiones en desarrollo, así como los resultados de programas piloto en los países más pobres de África subsahariana, reflejan los avances de los últimos 15 años en materia de redistribución. Los nuevos métodos de verificación del ingreso y distribución de efectivo lo han hecho posible (véase "Llegar a los pobres", *F&D*, diciembre de 2017).

Habría que seguir mejorando estos programas en el futuro con los avances en la tecnología de la información, en especial el uso del dinero móvil. Actualmente sus efectos sobre la pobreza y la desigualdad son limitados. Su mayor punto débil es el tamaño, del 0,5% del PIB en la mayoría de las economías de ingreso mediano. En los países más pobres, se encuentran todavía en fase piloto.

Para ampliar estos programas se necesitan más recursos. Un impuesto sobre la renta más alto y eficaz en la parte superior de la escala de ingresos podría contribuir a reunir los fondos necesarios. El uso generalizado de cuentas bancarias, tarjetas de crédito y débito por los más ricos en la mayoría de los países debería facilitar el control de las rentas personales y la reducción de la evasión fiscal. Sin contar los problemas de economía política, los gobiernos de las economías en desarrollo deberían hacer más hincapié en la imposición directa.

Las economías en desarrollo suelen depender más que las economías avanzadas de la imposición directa de bienes y servicios internos y de importación. Se dice que los impuestos indirectos son regresivos porque gravan el consumo y no el ingreso, y los más ricos ahorran una mayor cantidad de rentas. En las economías en desarrollo, además, podrían hacer aumentar la pobreza, en función de la estructura de tasas impositivas y la cesta de consumo de los hogares en varios peldaños de la escala

de ingresos (Higgins y Lustig, 2016). Bajar los impuestos sobre bienes como la comida, con mayor impacto sobre el presupuesto de los pobres, genera una redistribución pequeña, porque los más ricos también los consumen, seguramente en proporción menor del presupuesto, pero en mayor cantidad. Este mismo razonamiento sirve para los subsidios a productos básicos como pan o combustible. Es preferible utilizar transferencias de efectivo en vez de subsidios porque son más baratas y llegan mejor a los más necesitados, como lo demuestran las pruebas piloto de sustitución de subsidios alimentarios por "transferencias de beneficio directo" en India (Muralidharan, Niehaus y Sukhtankar, 2017).

Existen, pues, argumentos de peso para ampliar la redistribución en las economías en desarrollo cuando el crecimiento es suficiente, pero cuesta reducir la pobreza. También hay obstáculos políticos y problemas relacionados con la capacidad administrativa del país. Puede que la oposición política se mantenga, pero la tecnología informática moderna hará mejorar la capacidad administrativa.

Aumentar las oportunidades

La redistribución del ingreso, hecha correctamente, reduce la pobreza al rebajar la desigualdad. Sin embargo, no da un gran impulso al crecimiento, sino que se limita a reducir las tensiones sociales provocadas por la desigualdad y permite a los pobres dedicar más recursos a la acumulación de activos humanos y físicos. Es esencial invertir directamente en oportunidades para los pobres. Las transferencias que reciben no deberían ser solo de efectivo, sino que también deberían impulsar su capacidad de generar ingreso, hoy y mañana. La educación y la capacitación, así como el acceso a servicios de salud, microcréditos, agua, energía y transporte son instrumentos poderosos. La asistencia social es fundamental para evitar caer en la trampa de la pobreza cuando se producen shocks adversos. Es precisamente lo que hacen programas como la Garantía Nacional Mahatma Gandhi de Empleo Rural en India, donde el Estado actúa como empleador de última instancia.

Las transferencias monetarias condicionadas son un incentivo para enviar a los niños a la escuela, mejorar su nutrición y controlar su salud, pero hay que crear y financiar los centros necesarios para cubrir esta demanda adicional. Lo mismo ocurre con otros programas de

mejora de oportunidades para los pobres. Su financiamiento a través de la imposición progresiva y los incentivos en forma de transferencias monetarias a los hogares pobres reduce la desigualdad y la pobreza a corto plazo, y ayuda a los hogares a generar más ingresos a mediano y largo plazo.

Esta estrategia de equiparación estática y dinámica del ingreso, ¿es inmune al costo de eficiencia de la redistribución? Es decir, estos impuestos y transferencias ¿restan incentivos a la gente para que trabaje, ahorre y emprenda negocios? Dado el alcance limitado de la redistribución en las economías en desarrollo, es poco probable que afecte significativamente a los incentivos económicos. Es posible lograr la progresividad del impuesto sobre la renta con tasas marginales muy inferiores a las de economías avanzadas, donde la redistribución no se considera obstáculo al crecimiento (Lindert, 2004).

**Es una decisión difícil,
porque alguna de las partes
necesariamente saldrá
perjudicada a corto plazo.**

Asimismo, sustituir impuestos indirectos o subsidios distorsionadores por transferencias monetarias debería incrementar la eficiencia. Daría la impresión de que las transferencias monetarias condicionadas no afectan negativamente a la oferta de trabajo e incluso podrían fomentar el espíritu empresarial (Bianchi y Boba, 2013).

Las estrategias que promueven mayor igualdad y crecimiento se basan en la creación progresiva de recursos destinados a programas que benefician al segmento más pobre de la población, en la generación actual o la siguiente. Es posible alcanzar las mismas metas con políticas no basadas en la redistribución. Sin embargo, antes de contemplar una redistribución, los gobiernos deberían considerar impulsar los factores que favorecen a los pobres o aumentan la inclusión en el marco de sus estrategias de crecimiento, en particular fomentando el empleo de trabajadores no especializados.

También existen otras políticas que no prevén la redistribución pura. Las leyes sobre el salario mínimo —controvertidas en las economías avanzadas por sus posibles efectos negativos sobre el empleo si el salario mínimo es demasiado elevado— generan una mayor igualdad en la distribución de las ganancias. En las economías en desarrollo, dichas políticas podrían aumentar

la productividad del trabajo al mejorar el estado físico de los trabajadores, como prevé la teoría del salario de eficiencia. En parte, la caída de la desigualdad en Brasil en el cambio de siglo, justo cuando aceleraba el crecimiento, se ha atribuido al incremento significativo del salario mínimo (Komatsu y Filho, 2016).

Las leyes contra la discriminación también pueden fomentar la igualdad y el crecimiento, al mejorar los incentivos al trabajo y la capacitación de grupos minoritarios. Las estrategias de lucha contra la corrupción, al reducir el afán de enriquecimiento, son la mejor opción para promover el crecimiento y la igualdad del ingreso, aunque la desigualdad por corrupción sea difícil de detectar.

Hay muchas políticas para estimular el crecimiento mediante la reducción de la desigualdad y garantizar que el crecimiento reduzca la pobreza. La elección dependerá de la importancia relativa de estos dos objetivos en el horizonte temporal previsto para la obtención de resultados. Las políticas de redistribución pura del ingreso generan un crecimiento futuro menor que las que amplían las oportunidades económicas de los pobres, pero logran reducir la pobreza de inmediato y alivian las tensiones sociales, eliminando los obstáculos al crecimiento cuando la desigualdad es excesiva. Por otro lado, las políticas que mejoran las oportunidades de los pobres logran hoy menores resultados en materia de desigualdad (básicamente mediante impuestos), pero en el futuro generan mayor crecimiento, menor pobreza y mayor igualdad.

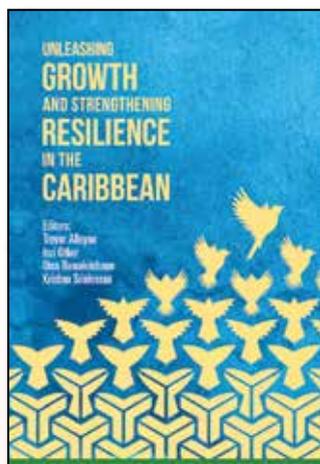
Son los gobiernos quienes deben elegir la combinación de políticas; una decisión difícil, porque alguna de las partes necesariamente saldrá perjudicada a corto plazo, y quizá tarde mucho en recuperar lo perdido. Sin embargo, hay instrumentos que beneficiarían a todo el mundo a largo plazo, acelerando el crecimiento y la reducción de la pobreza, y disminuyendo la desigualdad. No utilizarlos sería un grave error. **FD**

FRANÇOIS BOURGUIGNON es profesor emérito de la Escuela de Economía de París. De 2003 a 2007 fue Economista en Jefe del Banco Mundial.

Referencias:

- Bianchi, M., y M. Boba. 2013. "Liquidity, Risk, and Occupational Choices." *Review of Economic Studies*, 80 (2): 491–511.
- Higgins, Sean, y Nora Lustig. 2016. "Can a Poverty-Reducing and Progressive Tax and Transfer System Hurt the Poor?." *Journal of Development Economics* 122: 63–75.
- Komatsu, B., Kawaoka, y N. Menezes Filho. 2016. "Does the Rise of the Minimum Wage Explain the Fall of Wage Inequality in Brazil?." Policy Paper 16, INSPER, São Paulo.
- Lindert, P. 2004. *Growing Public*. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press.
- Muralidharan, K., Paul Niehaus y Sandip Sukhtankar. 2017. "Direct Benefit Transfers in Food: Results from One Year of Process Monitoring in Union Territories". UC San Diego.

Recommended Reading from the IMF

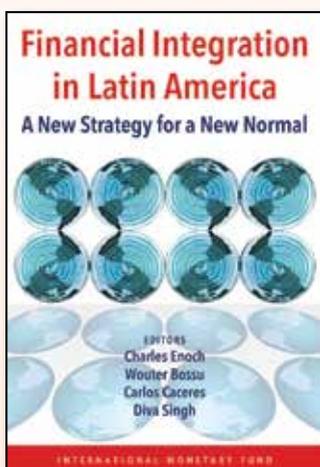


Unleashing Growth and Strengthening Resilience in the Caribbean

"This important publication is a must-read for anyone who cares about the creation of policies that encourage greater economic prosperity for all segments of Caribbean society, and anyone interested in the development of deeper understanding between these island nations and the global economic institutions that exist to help them achieve stability."

—Peter Blair Henry, Dean, New York University Stern School of Business

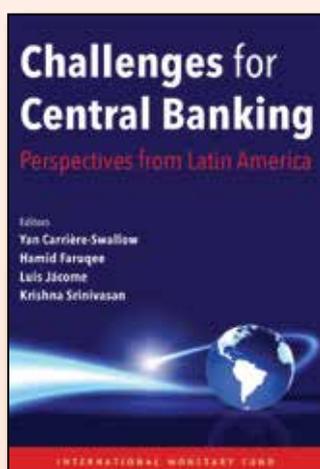
\$25. ©2017. Paperback. ISBN 978-1-48431-519-4. 400pp.



Financial Integration in Latin America

With growth slowing across the region, new policies are needed. This book examines the financial landscapes of seven Latin American economies — Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Panama, Peru, and Uruguay — and makes a case for regional financial integration.

\$25. ©2017. Paperback. ISBN 978-1-51352-024-7. 226pp.



Challenges for Central Banking: Perspectives from Latin America

This volume provides multilateral perspectives on the critical challenges ahead. It includes an analysis of spillovers and monetary independence and a reexamination by central bank staff members of macroprudential and monetary policy frameworks.

\$30. ©2016. Paperback. ISBN 978-1-51359-176-6. 272pp.



bookstore.imf.org/fd3b

Política fiscal

En una cena histórica se sentaron las bases de las finanzas en Estados Unidos

Vitor Gaspar y David Amaglobeli

La noche del 20 de junio de 1790, James Madison y Alexander Hamilton se reunieron en la casa de Thomas Jefferson en Maiden Lane, en Nueva York. Durante una larga cena, los tres llegaron a un acuerdo histórico que sentó las bases de las finanzas de la joven nación. Madison aceptó que el gobierno federal de Estados Unidos se hiciera cargo de la deuda acumulada por los estados durante la Guerra de la Independencia; a cambio, Hamilton estuvo de acuerdo en apoyar el traslado de la capital de la nación a la orilla del Río Potomac, una ubicación favorable a Virginia, el estado de origen de Madison. El acuerdo es un primer ejemplo claro de cómo la política fiscal puede determinar la historia. Este episodio sigue siendo relevante porque muestra que la política desempeña un papel crucial para la aprobación de reformas de gran alcance de las finanzas públicas. La reforma de las finanzas públicas es un objetivo fundamentalmente político, y puede transformar el propio sistema político. Como muestra esta famosa cena, la negociación política puede ayudar a superar obstáculos aparentemente insalvables y convertirse en una fuerza de transformación institucional. Hoy en día, las autoridades económicas que ignoran la realidad política están condenadas a ser ineficaces.

Unos 18 meses después de esa cena histórica, cuando George Washington fue elegido primer presidente de la nación, el gobierno federal estaba en quiebra. El Departamento del Tesoro no se creó hasta septiembre de 1789, y todavía no se habían recibido los primeros ingresos federales. Aun así, en 1792, el nuevo gobierno lograría poner en orden su situación fiscal. Además de asumir la deuda de los estados, reestructuró su propia deuda de guerra, desarrolló una sólida capacidad

tributaria federal basada en aranceles y un servicio de aduanas eficaz, estableció las bases del crédito público, creó un banco nacional y promovió el desarrollo de mercados financieros. Estas medidas proporcionaron al gobierno federal las herramientas para impulsar activamente una política de desarrollo económico.

Rara vez en la historia de las finanzas se ha logrado tanto en tan poco tiempo. La creación y el fortalecimiento de la capacidad para gestionar las finanzas públicas fue un proceso profundamente político. Dividió a los padres fundadores en dos campos opuestos: el Partido Federalista de Hamilton y John Adams, que proponían un gobierno federal fuerte, y el Partido Demócrata-Republicano de Jefferson y Madison, que apoyaban un gobierno descentralizado con poderes federales limitados. Esta división partidista ha estado presente en la política americana desde entonces.

Visión pragmática

Hamilton reconoció que la Constitución por sí sola no lograría establecer un gobierno federal fuerte; también era necesario construir la infraestructura de las finanzas públicas. Guiado por una visión pragmática y concreta, en lugar de abstracta y teórica, Hamilton presentó su programa en tres informes históricos: sobre el crédito público (enero de 1790), el banco nacional (diciembre de 1790) y las manufacturas (diciembre de 1791). En su conjunto, estos informes examinan cinco ámbitos básicos: tributación, crédito público, mercados y organismos financieros, estabilidad financiera y gestión de crisis, y política comercial. Hamilton se inspiró en un nuevo tipo de estado surgido de la Revolución Gloriosa de 1688–89 en Gran Bretaña: un estado capaz de movilizar recursos para la guerra y la

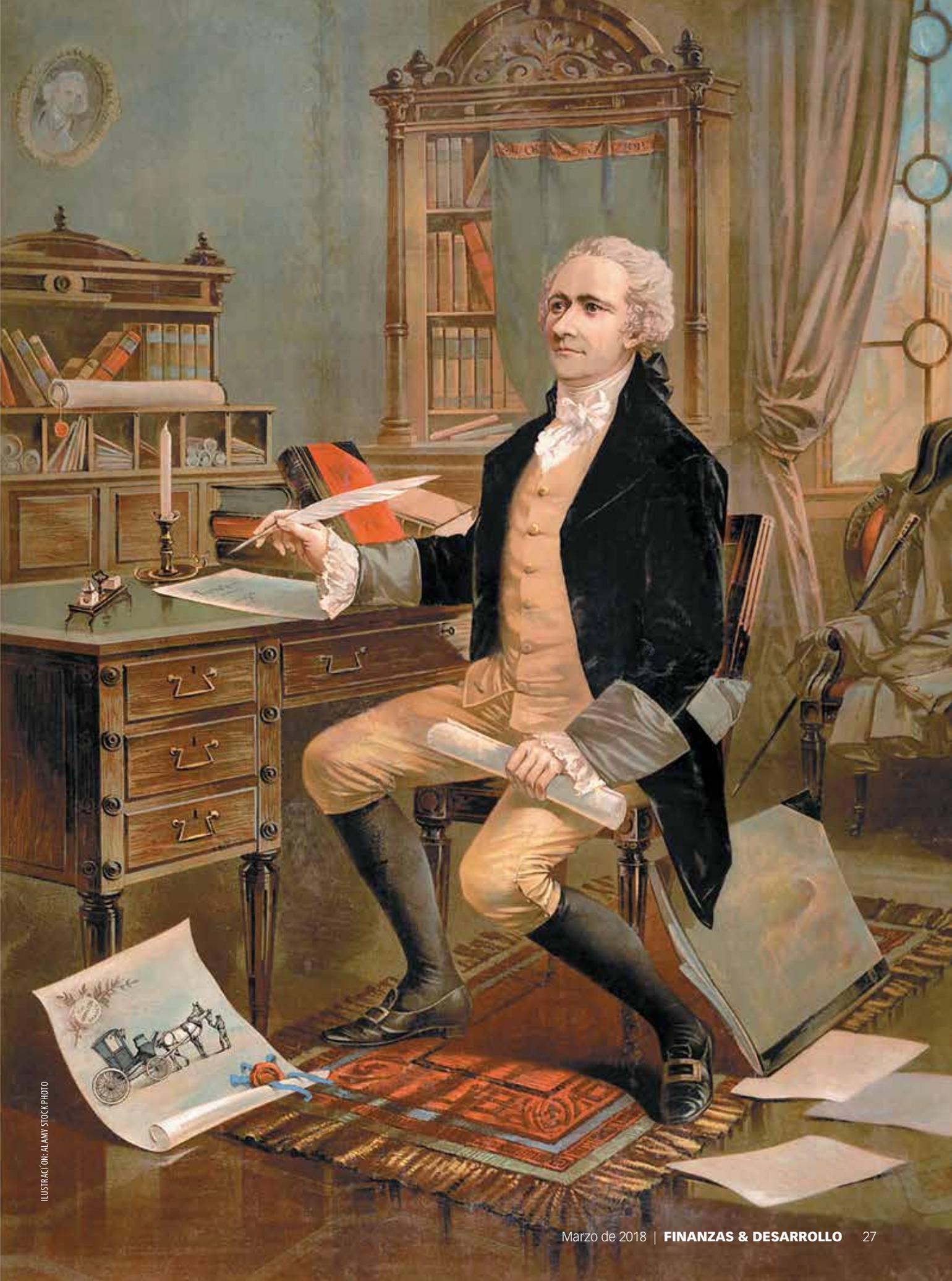


Gráfico 1

Entera fe y crédito

Los precios de los títulos del Tesoro de Estados Unidos comenzaron a aumentar después de la creación del Departamento del Tesoro en septiembre de 1789 y siguieron subiendo, como reflejo de la mayor solvencia del gobierno federal. Después del auge se produjo una caída en 1791–92.

(precios de los títulos de deuda de Estados Unidos, dólares)



Fuente: eh.net/database; datos compilados por Richard E. Sylla, Jack Wilson y Robert E. Wright.

Nota: El panel izquierdo, que abarca el período anterior a 1791, incluye cuatro tipos de títulos negociables emitidos por el Congreso Continental. El panel derecho, que abarca el período que comienza a partir de finales de 1790, muestra los precios de los nuevos títulos del 6% de Alexander Hamilton emitidos en Boston, Nueva York y Filadelfia.

competencia internacional, e involucrado activamente en el desarrollo económico y financiero. Este programa para la construcción de un estado dominó los debates políticos en Estados Unidos durante la siguiente década.

Es bien conocido que en un principio Madison y Hamilton eran estrechos aliados políticos. Colaboraron en los documentos federalistas, *The Federalist Papers*, que lograron su propósito de convencer a los estados de que ratificaran la Constitución. Siguió trabajando juntos en cuestiones tributarias. El 8 de abril de 1789, dos días después de que se llegara a un quorum en el Senado, Madison presentó el primer proyecto de ley tarifaria, que se convirtió en ley el 1 de agosto, con el propósito de movilizar los recursos necesarios para atender el servicio de la deuda pública y garantizar el funcionamiento ordenado del gobierno federal. Los aranceles eran la forma más rápida de recaudar ingresos; los impuestos directos, en cambio, eran más difíciles de recaudar y muy impopulares. Los aranceles aseguraron una fuente de ingresos estable y contribuyeron en alrededor del 90% del total de ingresos. Este pilar fundamental estaba ya establecido antes de que Hamilton asumiera el cargo de primer Secretario del Tesoro.

El paso siguiente consistía en abordar el problema de la deuda pública, que generó un conflicto inicial entre los principales aliados. El objetivo era garantizar que los títulos del Tesoro llegaran a considerarse activos seguros y una fuente de financiamiento fiable para el gobierno federal. Hamilton estimó el stock de deuda pública en USD 79 millones (un 40% del PIB), de los cuales USD 54 millones estaba en manos del gobierno federal y USD 25 millones de los estados. Aunque hoy este nivel no parece tan elevado, y era mucho más bajo como proporción del PIB que el de

Gran Bretaña en ese momento, los costos del servicio de la deuda superaban los ingresos tributarios.

Para mantener los impuestos en niveles razonables, el informe de Hamilton sobre el crédito público propuso ofrecer a los acreedores internos la posibilidad de canjear los pagarés del gobierno por deuda nueva. Esta conversión tenía como objetivo reducir la tasa de interés del 6% al 4%, ahorrando así alrededor de una tercera parte del costo de los intereses internos. Para que la propuesta fuera más convincente, el Departamento del Tesoro ofrecería un período de protección que limitaba la capacidad del gobierno de rescatar la deuda en forma anticipada si las tasas de interés de mercado disminuían. En su informe, Hamilton escribió que había prever esa disminución si se adoptaban medidas eficaces de crédito público, y concluyó que la política del gobierno debería ser aumentar el valor del stock hasta su verdadero valor lo más rápidamente posible.

Cuestiones polémicas

La propuesta de Hamilton sobre la deuda planteó un par de cuestiones políticas polémicas. Primero, el canje de deuda se llevaría a cabo al valor nominal. Esto significaba ganancias extraordinarias para muchos tenedores de deuda, que eran especuladores y compraron los títulos originales a una pequeña fracción de su valor nominal —en algunos casos tan solo un 20%— a los patriotas que los habían comprado en el momento de su emisión. ¿No debía recompensarse a los acreedores originales y frenar la especulación financiera? Hamilton pensaba que no: los tenedores originales los vendieron de forma voluntaria, obteniendo efectivo y demostrando poca fe en la solvencia del Gobierno de Estados Unidos. La intervención retroactiva del Estado en una

transacción financiera privada no sería adecuada. El crédito público se fundamentaba en la voluntad del gobierno de respetar los términos de los contratos financieros, base sobre la que se construiría el sistema financiero de Estados Unidos. La credibilidad en dicho sistema se ganó rápidamente después de la aprobación de las propuestas de Hamilton. En 1791, los precios se elevaron por encima de la par antes de caer nuevamente durante la crisis financiera de 1792 (véase el gráfico 1).

Segundo, la propuesta de Hamilton preveía que el gobierno federal asumiera la deuda de los estados. Según Hamilton, esta había sido contraída por los estados en beneficio del bien común: el financiamiento de la Guerra de la Independencia.

Mercados líquidos

Hamilton se sentía motivado por otros intereses. A nivel político, procuró garantizar la lealtad de los acreedores al gobierno federal; a nivel institucional, su objetivo era establecer mercados profundos y líquidos de títulos del Tesoro. Otro de sus intereses políticos estaba relacionado con la cuestión fundamental de distribuir los poderes tributarios entre los distintos niveles de gobierno. Debían considerarse dos cuestiones: primero, la Constitución otorgó al gobierno federal el derecho exclusivo de aplicar aranceles. La superposición de poderes para otros instrumentos tributarios abrió la puerta a la competencia impositiva entre los estados. Segundo, el gobierno federal asumiría la deuda de los estados y, por lo tanto, los pagos de intereses que constituían el gasto principal de la mayoría de los estados. Así, el gobierno federal reduciría las necesidades de ingresos de los estados, de modo que la potestad tributaria se concentraría en el nivel federal (véase el gráfico 2). Hamilton propuso definir la estructura de gobierno a través de la estructura de las finanzas públicas.

Dado el carácter controvertido del informe de Hamilton, no sorprende que, en junio de 1790, el Congreso aún no hubiera decidido si asumía la deuda de los estados. El 2 de junio, la Cámara de Representantes aprobó el proyecto de ley de financiamiento de Hamilton, pero sin la disposición sobre la asunción de la deuda. Luego también surgió otro asunto polémico: dónde ubicar la capital de la nación. Esa decisión no solo aumentaría el bienestar económico de la ciudad anfitriona, sino que también tendría una influencia indirecta, aunque importante, sobre las decisiones políticas y sobre las políticas. Hamilton prefería Nueva York, que así se convertiría en el centro del poder político y financiero, como Londres, lo que encajaba perfectamente con su plan para un gobierno central fuerte. En cambio, los virginianos, como Jefferson y Madison, querían que la sede del gobierno estuviera ubicada a orillas del Potomac. Se llegó a un acuerdo en esa cena histórica, y en julio de 1790, el Congreso aprobó en rápida sucesión los proyectos de Ley de Residencia y de Asunción.

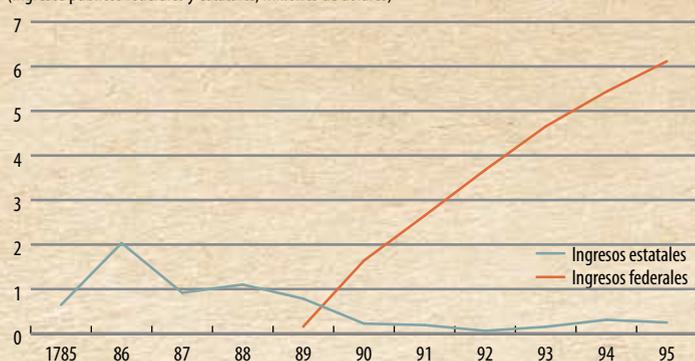
Jefferson, sin embargo, no se quedó satisfecho. Más de dos años después, en septiembre de 1792, el primer Secretario de

Gráfico 2

Capacidad concentrada

Las reformas de Alexander Hamilton redujeron las necesidades de ingresos de los estados, de modo que la potestad tributaria se concentró en el nivel federal.

(Ingresos públicos federales y estatales, millones de dólares)



Fuentes: Edling, M., y M. Kaplanoff. 2004. "Alexander Hamilton's Fiscal Reform: Transforming the Structure of Taxation in the Early Republic", *William and Mary Quarterly* 61 (4): 713-44; Sylla, R. 2010. "Financial Foundations: Public Credit, the National Bank, and Securities Markets". <http://nber.org/chapters/c11737>, y Estadísticas históricas de Estados Unidos. <http://hsus.cambridge.org/HSUSWeb/Index.do>. Los datos correspondientes a los ingresos de los gobiernos estatales corresponden a nueve estados.

Estado se refirió a este episodio en una carta al Presidente Washington:

"Cuando acepté formar parte del gobierno, fue con la determinación de no inmiscuirme en absoluto con el poder legislativo y lo menos posible con otros departamentos. En la primera y única ocasión en que me desvié de la primera parte de mi decisión, me dejé engañar por el Secretario del Tesoro y me convertí en un instrumento para impulsar sus planes, que en ese momento no entendí lo suficiente; y de todos los errores de mi vida política, este ha sido el que lamento más profundamente".

¿Por qué fue el error que lamentó más profundamente? El financiamiento de las operaciones del gobierno federal y la asunción de la deuda de los estados constituían solamente la primera parte del programa de Hamilton. Al establecer un sistema de finanzas públicas centralizadas que apoyaran a un ejecutivo fuerte, Hamilton estaba dispuesto a comenzar a aplicar políticas específicas en los ámbitos de la estabilidad financiera, la gestión de crisis y el comercio. En este sentido, aceptar que la capital política del país estuviera separada de su centro financiero era una concesión menor.

Estaba claro que las confrontaciones iniciales sobre políticas entre ambos bandos eran indicios de las diferencias fundamentales que había entre ellos. En 1792, Madison y Jefferson organizaron su partido para competir con el Partido Federalista. Esta decisión marcó el comienzo de la rivalidad entre partidos políticos profesionales y competitivos como pilar fundamental de la democracia representativa en Estados Unidos. La política fiscal, las finanzas y la política están estrechamente interrelacionadas. Lo mismo puede decirse de la deuda, los impuestos y la capacidad de los estados. **FD**

VITOR GASPAR es Director y **DAVID AMAGLOBELI** es Asistente del Director, ambos en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

LA TELARAÑA DE LA DEUDA

Un estudio del período de entreguerras muestra cómo una red compleja de deuda soberana puede agravar las crisis financieras

Mark De Broeck, Era Dabla-Norris, Nicolas End y Marina Marinkov

A comienzos de la década de 1930, al inicio de la Gran Depresión, los flujos internacionales de capital, cruciales para el funcionamiento de la economía mundial, se evaporaron. Las causas de las que todos sospechan siguen debatiéndose: imprudencia de especuladores y bancos, políticas monetarias erradas y fuertes desalineaciones de los tipos de cambio. Entre las causas del colapso de los mercados de activos y los flujos financieros mundiales no suelen figurar las políticas fiscales insostenibles y las deudas declaradas incobrables, aunque en Europa en la década de 1920 y comienzos de la de 1930 los gobiernos a menudo recibieron abundantes flujos de capital del sector privado (véase el gráfico 1).

Un nuevo conjunto de datos compilados por el FMI que desglosa la deuda soberana por instrumento nos permite analizar a fondo la red de deuda —surgida en su mayor parte tras la Primera Guerra Mundial— que fue tejiéndose entre las principales economías hasta el siguiente conflicto. Se observa que si bien las inquietudes de los inversionistas acerca de la credibilidad de las políticas fiscales y el servicio de la deuda soberana no desencadenaron la Gran Depresión, sí agravaron y prolongaron sus secuelas financieras.

El estudio muestra cómo las deudas externas soberanas pueden agravar los ciclos financieros mundiales, sobre todo si concentran en nodos de una red financiera compleja. Al igual que en la crisis mundial de 2008 y la de la zona del euro de 2010, la pérdida de confianza de los inversionistas, las perturbaciones en el mercado de deuda soberana provocadas por el agotamiento de la liquidez y la intervención pública en el sector financiero exacerbaron la carga de la deuda externa. Por eso el período de entreguerras no solo ilustra muy bien la crisis de 2008 sino que permite detectar e interpretar las vulnerabilidades actuales.

Los suscriptores y bancos asumieron papeles protagónicos en la comercialización y asunción de riesgos.

Después de la Primera Guerra Mundial, los países soportaron niveles muy altos de endeudamiento soberano y un entorno macroeconómico implacable. La mayoría tomó medidas para reducir los déficits y promover el crecimiento. El Reino Unido adoptó políticas fiscales y monetarias restrictivas para bajar los precios y facilitar el retorno al patrón oro con la paridad previa a la guerra. En Alemania y Austria, en cambio, el fracaso inicial de la reforma fiscal y monetaria desembocó en hiperinflación. Italia, Japón, y en cierta medida Francia, experimentaron con los controles de capital y la represión financiera: dominio estatal de los bancos o manipulación de los mercados monetarios.

Estas estrategias se repitieron tras la crisis de 2008: Grecia reestructuró su deuda pública, e Islandia y Chipre adoptaron controles de capital. Los bancos en Grecia, España, Italia y Portugal incrementaron marcadamente sus tenencias de deuda de sus propios gobiernos. Este sesgo interno ayuda a reducir los costos de endeudamiento público y crea algo de margen fiscal en los períodos de tensión, pero también distorsiona la valoración del riesgo, como sucedió en el período de entreguerras.

Redes intrincadas

El entramado de la deuda soberana en el período de entreguerras tuvo varias dimensiones, y fue más amplio de lo que se infiere de las posiciones netas (véase gráfico 2):

- *Préstamos entre gobiernos y bancos centrales aliados durante y posteriormente a la guerra:* La deuda externa oficial incluía además reparaciones impuestas a Alemania y otros países. Esto creó un vínculo más, así como los intentos para supe- ditar el servicio de la deuda entre aliados a los pagos de reparaciones de Alemania.
- *Ventas de deuda soberana a inversionistas privados en mercados extranjeros, que se multiplicaron mucho en la década de 1920:* Los suscriptores y bancos asumieron papeles protagónicos en la comercialización y asunción de riesgos de estas emisiones. Por ejemplo, JP Morgan & Co. se encargó de introducir los préstamos soberanos externos en el mercado estadounidense.

- *Ventas de deuda en el extranjero por parte de prestatarios no soberanos, en especial a inversionistas estadounidenses, que también aumentaron en la década de 1920:* Alemania promovió el endeudamiento externo del sector privado y los gobiernos estatales y locales para facilitar la generación de divisas con el fin de pagar las reparaciones.

Estas interconexiones se exacerbaban mutuamente, y dejaron al sistema financiero mundial vulnerable a la tensión soberana. Las sucesivas rene- gociaciones multilaterales y bilaterales crearon más vínculos. Cada acuerdo implicaba la condonación de una parte importante de la deuda y el refi- nanciamiento de la mayoría de las obligaciones, lo que hacía aún más compleja la red. Se notan importantes paralelos con la crisis de 2008, cuando la acumulación de apalancamiento público —emitir más deuda para cumplir con el servicio de la deuda— dejó al sistema financiero mundial vulnerable a los shocks.

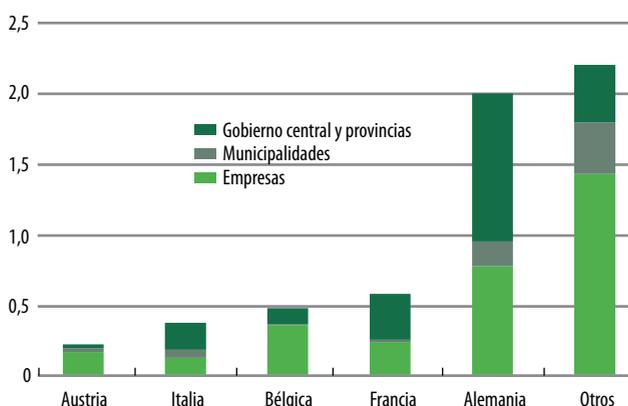
Entre las guerras, muchos países también tuvieron que emitir deuda en moneda extranjera en el

Gráfico 1

Rescate millonario

Los gobiernos en Europa recibieron más dinero prestado del exterior que del sector privado.

(entradas por deuda en 1919–32, miles de millones de dólares)

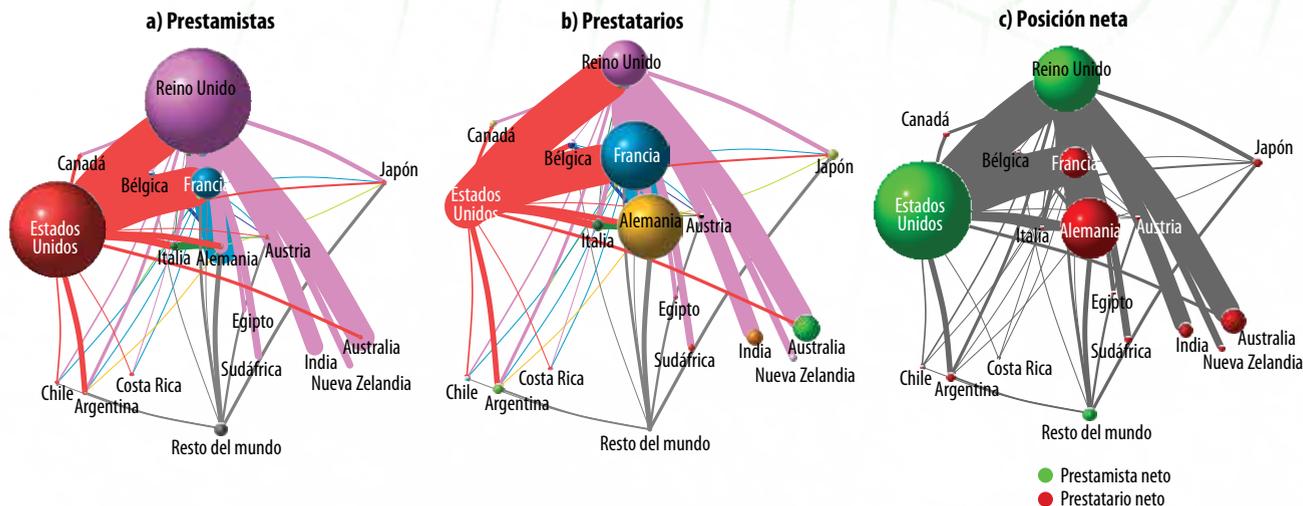


Fuentes: Sociedad de Naciones (1943), *Europe's Capital Movements 1919–1932: A Statistical Note*, y cálculos de los autores.

Gráfico 2

Nodos de deuda

La red de deuda externa en 1931 estaba dominada por un puñado de grandes países, entre ellos Alemania, Estados Unidos, Francia y el Reino Unido.



Fuentes: De Broeck *et al.*, de próxima publicación.

Nota: El ancho de cada vínculo representa el monto de deuda pendiente de pago, mientras que el tamaño de los nodos representa el saldo de deuda pendiente tomada por soberanos en el gráfico a), prestada a soberanos en el gráfico b) y en cifras netas en el gráfico c) (basada en montos convertidos a dólares de EE.UU., con la misma escala en todos los gráficos). Un prestamista (prestatario) neto es un país que ha concedido al resto del mundo más (menos) préstamos de los que ha recibido del resto del mundo.

exterior porque carecían de mercados financieros internos desarrollados, con el riesgo de que si el valor de su deuda aumentaba por un debilitamiento de la moneda nacional, el incumplimiento se hacía más probable. La situación se asemeja a la de las interrupciones repentinas de entradas de capital durante las recientes crisis de mercados emergentes, como en Argentina, Brasil y México en las décadas de 1980 y 1990.

Los riesgos de contagio dentro de una red son peores si todas las partes dependen de un solo nodo, como sucedió en la década de 1920, cuando Alemania representaba el grueso de la exposición neta de la red. Tras la guerra fue quedando claro que Alemania no podría cumplir sus obligaciones, incluidas las reparaciones, si no recibía algún tipo de alivio. Eso no impidió que Francia, Italia y el Reino Unido vincularan el servicio de su propia deuda al pago de las reparaciones de Alemania.

Riesgos sistémicos

Las sucesivas negociaciones para reducir la deuda de Alemania se basaron en supuestos económicos demasiado optimistas que descartaban la posibilidad de una desaceleración de la magnitud de la Gran Depresión. Es decir, los riesgos inherentes a las reparaciones alemanas se tornaron sistémicos dentro de la red internacional, y Alemania era demasiado grande como para dejar que quebrara. La acumulación de vulnerabilidades se

tornó crítica cuando en 1931 los capitales internacionales de repente dejaron de fluir, cortando el acceso a nuevo financiamiento. Con eso, algunos soberanos ya no pudieron efectuar el servicio de su deuda externa, y cesaron los pagos. Para 1933 habían cancelado una buena parte de sus obligaciones externas, y habían optado por vender deuda interna a bancos nacionales. Hoy en día, la elevada deuda soberana y los importantes nodos mundiales y regionales en las redes financieras también podrían transmitir y amplificar los shocks en el sistema.

La exposición común frente a un solo deudor grande en el período de entreguerras se propagó al sector privado por varios canales. Primero, las negociaciones bilaterales y multilaterales en la década de 1920 implicaron nuevos préstamos a países deudores concedidos en general por inversionistas privados, lo que significó que los países participantes tenían un interés en proteger a estos inversionistas del incumplimiento soberano.

En segundo lugar, el papel central desempeñado por los suscriptores, públicos y privados, enredó aún más la cuestión. La comercialización y colocación de los bonos soberanos externos era un arte delicado, incluso más que hoy en día. En el período de entreguerras, los gobiernos a menudo contrataron suscriptores privados (JP Morgan y Rothschild) para que gestionaran la emisión y garantizaran un nivel mínimo de compra, con la consiguiente aceptación de riesgo financiero. En algunos

No había un marco eficaz que impidiera el deslizamiento hacia el proteccionismo.

casos, bancos centrales y controlados por los gobiernos actuaron como suscriptores. Alemania, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido recurrieron en gran medida a sus autoridades monetarias para que influyeran en los precios de los bonos, publicitaran los valores soberanos dentro y fuera del país, actuaran como suscriptores y asumieran algunos riesgos.

En tercer lugar, los pasivos contingentes amplificaron el riesgo soberano. En la década de 1920 Alemania alentó a los gobiernos locales y estatales a endeudarse con inversionistas privados externos, lo que se convirtió en una fuente de riesgo moral y una obligación para el soberano cuando los gobiernos endeudados no pagaron. Austria asumió una parte de los pasivos externos del mayor banco del país, Creditanstalt, en 1931.

Las similitudes con la crisis financiera mundial reciente están a la vista: bancos privados y públicos y entidades soberanas expuestas directa o indirectamente a riesgos de incumplimiento público. Los complejos vínculos fiscal-financieros plantearon interrogantes acerca de la mejor forma de reducir la deuda soberana, y si el alivio de la deuda cabía como opción.

Institucionalidad deficiente

Al desintegrarse la red a comienzos de la década de 1930, la falta de una plataforma multilateral eficaz complicó la resolución de la deuda soberana. La Sociedad de las Naciones no actuó como institución verdaderamente mundial, en parte porque Estados Unidos no ratificó el Tratado de Versalles de 1919 y no participó en la institución. Por eso Estados Unidos no pudo recurrir a la colaboración internacional para atajar las secuelas mundiales de la Gran Depresión, lo que destaca el peligro que implica que un país importante abandone los acuerdos y las instituciones internacionales.

La falta de un prestamista mundial de última instancia agravó las vulnerabilidades. El Banco de Pagos Internacionales carecía de herramientas para intervenir cuando un país cesaba los pagos. El Banco, creado en 1930 para ayudar a imponer disciplina en los pagos externos de Alemania, realizó préstamos de emergencia a mediados de 1931, pero no podía conceder préstamos a largo plazo. A comienzos de la década de 1930 tampoco había un marco internacional que impidiera el deslizamiento hacia el proteccionismo, devaluaciones no coordinadas y guerras comerciales. La Sociedad de las Naciones no tenía los servicios de préstamo que hoy tiene el FMI; como mucho,

podía ayudar a formular y negociar programas internos de ajuste y coordinar garantías para los préstamos privados otorgados por gobiernos individuales. Fue así como banqueros importantes como Thomas Lamont y John Pierpont Morgan Jr. llenaron informalmente el vacío dejado por Estados Unidos. Algunos gobiernos en apuros acudieron a “doctores del dinero”, banqueros internacionales y asesores financieros privados, que a menudo eran emisarios oficiosos de las grandes potencias. El desmoronamiento de este entramado a inicios de la década de 1930 ilustra claramente las ventajas de la cooperación internacional.

El estudio del período de entreguerras nos demuestra cómo las redes complejas de deuda con importantes exposiciones comunes pueden exacerbar los riesgos para el sistema financiero mundial si no existen instituciones internacionales eficaces. Tras la Segunda Guerra Mundial, no tardaron en establecerse nuevas instituciones internacionales —el FMI entre ellas— y nuevos mecanismos de respaldo financiero —el Plan Marshall— en respuesta a los problemas que surgieron en el anterior período de paz. El desarrollo de instituciones y sistemas de regulación ha continuado desde entonces, pero los esfuerzos para apuntalar esta arquitectura deben proseguir para que no se repitan las crisis del período de entreguerras. **FD**

MARK DE BROECK es Subjefe, **ERA DABLA-NORRIS** es Jefa de División, y **NICOLAS END** y **MARINA MARINKOV** son Economistas del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Referencia:

De Broeck, Mark, Nicolas End, Marina Marinkov y Fedor Miryugin. De próxima publicación. Documento de trabajo sobre base de datos y vínculos financieros en el período de entreguerras. Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

Este artículo forma parte de un proyecto departamental más amplio sobre deuda soberana en el período de entreguerras. Se basa en un conjunto de datos que desglosa la deuda soberana por instrumento, y que abarca países aliados y enemigos, y algunos miembros del Commonwealth británico durante 1913–45. El conjunto de datos proporciona series temporales detalladas de los montos pendientes de pago de los principales instrumentos de deuda soberana. Los autores colaboran en el proyecto con los profesores Thomas J. Sargent de New York University y George Hall de Brandeis University.

ARTISTA DEL ESCAPE

*Peter J. Walker ofrece una semblanza de **Angus Deaton**, pionero en el desarrollo de enfoques que vinculan la teoría, las mediciones, las políticas y la vida de la gente*

Diciembre de 2015 fue un mes vertiginoso para Angus Deaton: viajó a Estocolmo para recibir el Premio Nobel de Economía de manos del rey Gustavo de Suecia y publicó el innovador estudio realizado con Anne Case sobre la mortalidad de la población de mediana edad en Estados Unidos, que atrapó la atención del público en un contexto de un debate más amplio sobre desigualdad y estancamiento de los ingresos.

“Cuando uno recibe el Nobel, eso concita una enorme atención de la prensa, y yo creía que nada podría superarlo, pero nuestro trabajo generó más atención: fue como un tsunami que se atenuaba y luego otro más grande que nos golpeó”, recuerda Deaton en su oficina de la Universidad de Princeton, hablando con un suave acento escocés impregnado de matices transatlánticos.

En ese estudio, Deaton y Anne Case —destacada economista y colega de Princeton— plantearon un sorprendente descubrimiento: tras décadas de avances, las tasas de mortalidad de los estadounidenses blancos de mediana edad quedaron estáticas o aumentaron después de fines de los años noventa, en gran parte debido a los suicidios y al abuso de alcohol y de drogas como los opiáceos. Cuando Case y Deaton, que están casados, asistieron a una recepción en la Casa Blanca para los ganadores del Premio Nobel, el presidente Barack Obama interrumpió a Deaton cuando este le presentaba a Case, y le dijo: “Sé quién es la Dra. Case, y vamos a hablar de su obra”.

El estudio, “Creciente morbilidad y mortalidad entre los estadounidenses blancos no hispanos de mediana edad en el siglo XXI”, apunta al meollo de la epidemia de opiáceos, argumentando que es algo más que una crisis de salud pública: es también una crisis económica. “Aun cuando se elimine la adicción, eso no resuelve la cuestión, porque hay un problema mucho más profundo: el salario real de las personas que solo tienen estudios secundarios ha venido cayendo durante 50 años”, dice Deaton.

El doble tsunami del Nobel y el estudio coronaron una prolífica carrera académica caracterizada por investigaciones sumamente significativas y variadas, que abarcan la salud pública, la pobreza, el consumo, el ahorro y mucho más.

“Deaton ha usado sus agudas habilidades cuantitativas para encarar una variedad impresionante de temas de economía y de otros campos”, dice Orley Ashenfelter, profesor de economía de Princeton. “Su uso sensato de la evidencia y cuidadosa atención a los datos quizá nunca hayan sido tan importantes como hoy, cuando opiniones desinformadas, sostenidas con vehemencia, se convierten cada vez más en una poderosa fuerza política”.

La historia de Deaton comienza en un mundo muy diferente. Criado en la Edimburgo de los años cincuenta, que recuerda como “un lugar bastante

deprimente en ese entonces”, el joven Deaton encontró un escape en libros sobre India y otros lugares lejanos. También le gustaba la naturaleza, y pasaba muchas tardes jugando en The Meadows, un amplio espacio abierto utilizado durante la Segunda Guerra Mundial para cultivar huertos —“cavar para la victoria”— y que en aquel entonces estaba siendo reconvertido en un parque.

A los nueve años, Deaton se mudó con su familia a un pequeño pueblo cerca de la frontera con Inglaterra, donde captó la atención de sus maestros en la escuela local. Esto fue un gran estímulo para sus progenitores, en particular para su padre, quien no pudo asistir a la escuela secundaria pero luego tomó clases vespertinas, llegó a ser ingeniero civil y alentó con firmeza la educación de su hijo. La posterior beca gracias a la cual Deaton, junto con otro niño de entorno desfavorecido, ingresó a los 13 años en el prestigioso Fettes College marcó la concreción del difícil sueño de su padre.

Su carrera académica inicial no fue un ascenso imparable; a veces se sentía frustrado ante lo que percibía como una falta de avance.

En Fettes, los alumnos aprendían de manera independiente, un método que le dio a Deaton buenos resultados. Aprender pasó a ser un hobby. Como otros compañeros, Deaton se unió al cuerpo de cadetes de la Marina Real de la escuela y pasó veranos en el mar, viajando al extranjero por primera vez: a Bretaña, Francia, donde “todos bajaron a tierra y compraron vino tinto barato”.

Tras completar sus estudios secundarios, Deaton fue admitido en la Universidad de Cambridge para estudiar matemáticas, pero pronto perdió interés en la materia, considerando que por entonces se la enseñaba “increíblemente mal”. Buscó algún otro campo, y fue orientado hacia la “ciencia económica”, sin tener mucha idea de lo que eso significaba.

El interés de Deaton en esta disciplina creció ininterrumpidamente. Pasó un verano leyendo manuales de economía mientras trabajaba vendiendo prendas a bordo de los transatlánticos Queen Elizabeth y Queen Mary. Cada quincena desembarcaba en el Muelle 92 de Nueva York, una zona “bastante difícil y llena de sórdidas cafeterías”, y poco a poco fue saliendo del puerto para explorar el resto de Manhattan.

De regreso en Cambridge, esos atisbos de la cruda realidad de la vida animaron el debate estudiantil.

“Todos leíamos periódicos de izquierda y todos trabajábamos para la revolución —lo que quiera que eso significara— pero principalmente era sentarse por ahí a beber y jugar a los naipes”, dice Deaton.

Tras su graduación en 1967 y un breve paso por el Banco de Inglaterra, Deaton volvió a Cambridge para hacer su doctorado y trabajar como asistente de investigación, y para estar con Mary Ann Burnside, su primera esposa, con quien se mudó a un pueblo cercano y tuvo dos hijos, Rebecca y Adam.

En su trabajo, Deaton encontró un mentor en el futuro Premio Nobel Richard Stone, y ambos colaboraron en el análisis del ahorro y la demanda, dos pilares de la ciencia económica. Una nueva percepción sobre el tema surgió cuando Deaton aplicó sus dudas acerca de comprar café durante la alta inflación de los años setenta en Gran Bretaña para sostener, contrariamente a la sabiduría convencional, que una inflación no prevista podía contribuir a aumentar —no a reducir— el ahorro. Quienes dudaban se sorprendieron cuando el gobierno anunció un alza del ahorro de los hogares, como había predicho su teoría.

Si bien Deaton causó un impacto, su carrera académica inicial no fue un ascenso imparable; a veces se sintió frustrado ante lo que percibía como una falta de avance. No era el único. A Deaton y su compañero de tenis, el futuro gobernador del Banco de Inglaterra Mervyn King, los unía su mutuo, aunque prematuro, desencanto por no obtener una cátedra. Ninguno había cumplido 30 años.

Eso cambió en 1975, cuando Deaton pasó a ser profesor de econometría en la Universidad de Bristol. Tras el doloroso fallecimiento de Mary Ann ocurrido unos pocos meses antes, Deaton buscó un cambio de escenario por motivos tanto personales como profesionales.

En Bristol, Deaton desarrolló el “Sistema casi ideal de demanda” con John Muellbauer, entonces profesor del Birkbeck College en Londres. Como su nombre sugiere, el modelo “casi ideal” no buscaba la perfección, pero sí brindaba un panorama más completo y realista del comportamiento del consumo que otros intentos anteriores. Entre otras ventajas, podía predecir con más precisión cómo las políticas, tales como los cambios tributarios, afectan a los distintos grupos demográficos y de ingresos. El Comité del Premio Nobel señaló posteriormente que aún después de 35 años sigue siendo una piedra angular de la estimación de la demanda en todo el mundo, esté basada en datos a nivel agregado, individual o de los hogares.

En el año académico 1979–80 Deaton tomó un período sabático —antesala de un traslado permanente en 1983— en Princeton, cuyos recursos y calidad intelectual lo impresionaron. El único escollo fue que Princeton solo le pagaba por nueve meses, de modo que necesitaba hacer algo en el verano. Encontró un empleo en el Banco Mundial, trabajando en el incipiente Estudio de medición de los niveles de vida, que procuraba determinar cómo incidían las políticas públicas en los resultados sociales de las economías en desarrollo. Deaton cumplió un papel decisivo en su evolución, especialmente en la elaboración de las encuestas de hogares.

A medida que la carrera de Deaton avanzaba, las encuestas de hogares se ubicarían entre sus contribuciones más importantes. Fue pionero en las formas de usar e interpretar las encuestas de hogares para describir con mayor precisión las realidades en el terreno observando el consumo, analizando cohortes de nacimiento y estimando los precios del mercado local. Deaton realizó gran parte de su trabajo en India, reavivando aquella fascinación infantil por ese país.

SALUD Y SALARIOS

En su estudio de 2015, “Creciente morbilidad y mortalidad entre los estadounidenses blancos no hispanos de mediana edad en el siglo XXI”, Anne Case y Angus Deaton brindan importantes observaciones sobre la epidemia de opiáceos, comparando su importancia con la de la crisis del SIDA.

Según ese estudio, las tasas de mortalidad de hombres y mujeres blancos no hispanos de 45 a 54 años aumentaron medio por ciento al año entre 1999 y 2013, tras haber caído en los dos decenios anteriores. Las drogas, el alcohol y los suicidios fueron las principales causas del repunte de la mortalidad, que resultó más pronunciado entre quienes no tenían estudios universitarios. La morbilidad también aumentó, registrándose un número significativamente mayor de casos de mala salud física y mental. En cambio, la mortalidad continuó disminuyendo entre otros grupos demográficos de Estados Unidos y en otras economías avanzadas.

¿Qué hay, según Case y Deaton, detrás de estas alarmantes tendencias? Los analgésicos recetados conocidos como opiáceos (formas sintéticas de opio) se volvieron más ampliamente disponibles a fines de los años noventa, en momentos en que aumentaban la mortalidad y la morbilidad. Otro factor puede ser la inseguridad económica, dado que la población blanca de mediana edad más pobre está particularmente afectada por el lento aumento de la mediana salarial en Estados Unidos así como el traspaso desde planes de pensiones de prestaciones definidas a otros de contribuciones definidas, que transfieren el riesgo financiero al empleado. Case y Deaton alertan que si no se logra controlar la epidemia el resultado podría ser una “generación perdida”.

En su documento de seguimiento de 2017, “Mortalidad y morbilidad en el siglo XXI”, observan que la tendencia continuó durante 2015.

Durante gran parte de la década de 1980 y 1990, Deaton hizo nuevos descubrimientos revolucionarios en el estudio del consumo, identificando la necesidad de conciliar el comportamiento individual con los resultados agregados. También analizó cómo varía el consumo a lo largo del tiempo, formulando la paradoja de Deaton, según la cual el modelo estándar de agente representativo de la hipótesis del ingreso permanente es internamente contradictorio porque el comportamiento de las series de tiempo del ingreso promedio implica que las variaciones temporales del ingreso deberían generar variaciones más grandes del consumo, no más pequeñas.

Durante ese período, Deaton profundizó su compromiso con la economía del desarrollo, abordando, por ejemplo, la tesis de la trampa de la pobreza. Discrepaba con el argumento ampliamente aceptado de que una mala nutrición impide a las personas ganar lo suficiente como para escapar de la pobreza. A partir de investigaciones realizadas en India, Deaton y Shankar Subramanian de la Universidad Cornell mostraron que una dieta adecuada cuesta solo 5% del salario diario y concluyeron que la desnutrición es una consecuencia de la pobreza, no una causa.

En *El gran escape: Salud, riqueza y los orígenes de la desigualdad*, publicado en 2013, Deaton sostuvo que la ayuda extranjera puede ser perjudicial porque hace a los gobiernos receptores más responsables ante los donantes externos que ante su propio pueblo. Se erosiona así el contrato social entre un gobierno y sus ciudadanos y se reducen los incentivos para fortalecer las instituciones y emprender otras reformas esenciales para un desarrollo sostenible. “El argumento de que tenemos que hacer algo porque esa gente es muy pobre parece ser un argumento muy contundente, pero no lo es”, afirma. “Lo único que no debemos hacer es perjudicarlos, pero eso es exactamente lo que está ocurriendo hoy”.

Tales argumentos han generado polémica. “Hay muchos beneficios concretos, tangibles, como enfermeros, maestros, vacunas, muertes evitadas, etc., frente a una afirmación bastante vaga y no claramente demostrada de un daño institucional a largo plazo”, escribió Duncan Green de Oxfam GB en el blog de esa organización. Otros sostuvieron que el problema real reside en cómo se suministra la asistencia externa. El debate continúa.

También sigue debatiéndose el relato central del libro: que en los últimos 70 años ha habido una notable reducción de la pobreza y mejoras sanitarias en todo el mundo. “Es inconcebible que se hubieran logrado esos avances sin la globalización”, escribe Deaton. Rechaza la idea de que la globalización sea el problema y sostiene que los verdaderos culpables son los ganadores, que buscan impedir que otros también ganen, generando



El economista Angus Deaton sostiene que la ayuda externa puede ser perjudicial.

malas políticas públicas que alimentan el rentismo empresarial, una atención de la salud insuficiente y el estancamiento salarial.

Diversos aspectos de este argumento se exponen en el estudio de 2017 de Case y Deaton “Mortalidad y morbilidad en el siglo XXI”.

Fue en Princeton donde Deaton y Case se conocieron; se casaron en 1997 y hoy trabajan en oficinas contiguas. Estar casado con una colega genera mucho placer y alegría, pero también implica disyuntivas que ambos tienen aún que resolver, reconoce Deaton. “La gente quiere que dictemos conferencias en todos lados todo el tiempo, y si yo lo estoy haciendo y Anne está enseñando, es bastante difícil sentarnos y hacer nuestra labor”. Dedican su escaso tiempo libre a pescar con mosca, cocinar y viajar.

En diciembre de 2016, un año después del torbellino del Premio Nobel y el estudio sobre la mortalidad, Deaton se subió a un taxi londinense con Case y su hijo, Adam, y pidió que los llevaran al Palacio de Buckingham. “¿Para qué vinieron ustedes aquí?”, preguntó el taxista, dudando si eran turistas o invitados reales. “Mi papá inventó un nuevo tipo de soporte de papel higiénico que a la Reina le gusta”, bromeó su hijo. Una vez dentro, Deaton fue nombrado caballero por el príncipe William, duque de Cambridge.

“Es un maravilloso homenaje a la erudición”, expresó el profesor Sir Angus Deaton, “y mucho más divertido que buscar un caballo, una armadura y una lanza para ir a la batalla por la Reina”. **FD**

PETER J. WALKER es Oficial Principal de Comunicaciones en el Departamento de Comunicaciones del FMI.

FOTO: ALAMY / KRISTOFER TRIPPLAR



El despegue de e-Estonia

Toomas Hendrik Ilves explica cómo la digitalización facilita enormemente la vida de la gente

TOOMAS HENDRIK ILVES, ex Presidente de Estonia, estuvo detrás del cambio de marca de su país que, conocido principalmente por la explotación forestal, dio luz a la empresa Skype. Inspirado por la programación que aprendió de joven en una escuela secundaria de New Jersey, creó el proyecto Tiger Leap para construir infraestructura de red y conectar a las escuelas. Era principios de los años noventa: Estonia había recuperado su independencia tras el colapso de la Unión Soviética e Ilves vio en la tecnología una forma de reactivar la economía.

Oriundo de Suecia, de padres estonios que huyeron de la Cortina de Hierro, Ilves creció en Estados Unidos. En su calidad de Embajador de Estonia ante Estados Unidos y Canadá en Washington, sentó las bases del programa de digitalización hoy conocido como e-Estonia. Fue elegido Presidente de Estonia en 2016 y cumplió dos mandatos.

En la siguiente entrevista con Bruce Edwards de *F&D*, Ilves señala que la notable transformación digital de su país se debió más a políticas innovadoras que a la tecnología.

F&D: ¿Cuál es el grado de digitalización de la sociedad estonia?

THI: Casarse, divorciarse y la venta de bienes raíces son las únicas gestiones con el gobierno para las que se debe comparecer en persona.

F&D: ¿Se ha adaptado la gente al sistema?

THI: Sí. La queja común de los estonios en el extranjero es que los sistemas no funcionan. Una vez cumplido mi mandato me vine a Silicon Valley, la meca de la tecnología de la información y la innovación. Aunque dentro de un radio de 16 kilómetros están las sedes de Apple, Facebook, Google, Tesla y otras, cuando intenté matricular a mi hija en la escuela, me exigieron una fotocopia de la cuenta de luz para probar que vivía en Palo Alto. Así que el contraste es enorme.

Los estonios que vivimos en Silicon Valley nos preguntamos ¿cómo es posible que en este centro del universo tecnológico, la vida cotidiana parece sumida en los años cincuenta?

F&D: Hay aspectos de la digitalización que tienen que ver con la recopilación de datos personales que en muchos países son muy polémicos. ¿Fue difícil convencer a los estonios?

THI: La ciudadanía no se opuso realmente porque el sistema es muy seguro. Ello se debe en parte a la arquitectura en que se apoya: nuestras bases de datos no están centralizadas. La única forma de acceder es mediante un proceso altamente cifrado de dos factores “end-to-end” que requiere una tarjeta de identidad.

F&D: ¿En qué tecnología se basa?

THI: En una capa distribuida de intercambio de datos que significa que usted y las personas que usted autoriza son los únicos que pueden acceder a sus datos. Si autoriza a un médico, él es la única persona que puede verlos. Cada vez que alguien consulta los datos queda una huella en el sistema. Por lo tanto, nadie intenta abusar del acceso.

El sistema funciona porque la gente confía. Le aseguro que, incluso tratándose del crimen más horrendo, las autoridades no se inmiscuirían en sus datos personales. Saben perfectamente que el sistema se vendría abajo si llegara a estar comprometido, y por eso nadie se arriesga.

F&D: Pero al inicio del proceso, ¿no fueron reacios los estonios a divulgar sus datos?

THI: Sus datos están almacenados, no los están divulgando. El atractivo del sistema es que es práctico. Los datos están mucho mejor protegidos de esta forma que en papel. De hecho, aún se puede hacer todo en papel, pero la gente no lo hace.

F&D: ¿Es abrumadora esta tecnología para las personas mayores?

THI: Llevamos 25 años en esto. Así que si usted tiene 50 años, tenía 25 cuando comenzamos. Lo único que necesita realmente es tener acceso a una computadora, saber leer y tener una tarjeta de identidad, condiciones que no presentan problemas. En Estonia, la tasa de desempleo, de 4,4%, está cerca del nivel de pleno empleo. Es evidente que el porvenir se basará cada vez más en la tecnología. Consideramos que nos hemos adelantado porque los niños aprenden a programar en la primaria.

F&D: El proceso de digitalización en su país ha creado conceptos interesantes como la residencia virtual para los extranjeros. ¿Cuál es la ventaja de ser un residente electrónico?

THI: La principal ventaja es para las empresas pequeñas y medianas que quieren estar en la Unión Europea. Pueden inscribirse como sociedad en Estonia electrónicamente. La otra es que tributan en Estonia, donde las tasas impositivas son más bajas.

F&D: ¿Se trata de una forma de ampliar la base imponible?

THI: En realidad no. Recaudamos más, pero más que nada es una forma de innovar. Obliga a la gente a replantearse la función del Estado y el mercado único de la UE. Pone en entredicho esa idea de que las empresas deben estar físicamente presentes para poder realizar sus actividades en la UE. No es así: en muchos casos las empresas ya son virtuales. Lo único que hemos hecho es dar el siguiente paso.

F&D: ¿Puede imaginar una Unión Europea digitalmente integrada?

THI: Ese fue precisamente el proyecto de la presidencia de la UE que acaba de ocupar Estonia: lograr que la UE avance en la creación del marco jurídico. Actualmente, circulan libremente la mano de obra, el capital, los bienes y algunos servicios, pero no los servicios o datos informatizados. Estonia ha desplegado esfuerzos para que estas barreras básicas puedan suprimirse.

Permítame darle un ejemplo de innovación: En Estonia, las recetas médicas están digitalizadas. Tras la consulta, su médico ingresa su receta en la computadora. A partir de ese momento, si desea renovar su receta, puede insertar su tarjeta y obtener sus medicamentos en cualquier farmacia del país. Finlandia ha adoptado un sistema muy similar. Por ese motivo, y dado que anualmente recibimos 8 millones de visitas de ese país, propuse al presidente finlandés que integráramos los dos sistemas. Al final tardamos casi seis años, pero a partir de este verano, si usted es un finlandés de visita en Estonia y necesita renovar su receta, podrá llamar a su médico en Finlandia y ser atendido en una farmacia estonia. Algún día sucederá lo mismo en toda Europa, pero por el momento este es un paso enorme.

F&D: Este relato es genial en muchos aspectos, ¿por qué no están siguiendo este ejemplo más países?

THI: Sigo insistiendo en que no se trata de tecnología, se trata de voluntad política, políticas, leyes y normas, en ese orden. Para poder funcionar, el sistema debe sustentarse en leyes. Una vez definida la identidad electrónica deben adoptarse normas para evitar abusos. En Estonia esto ha funcionado. **FD**

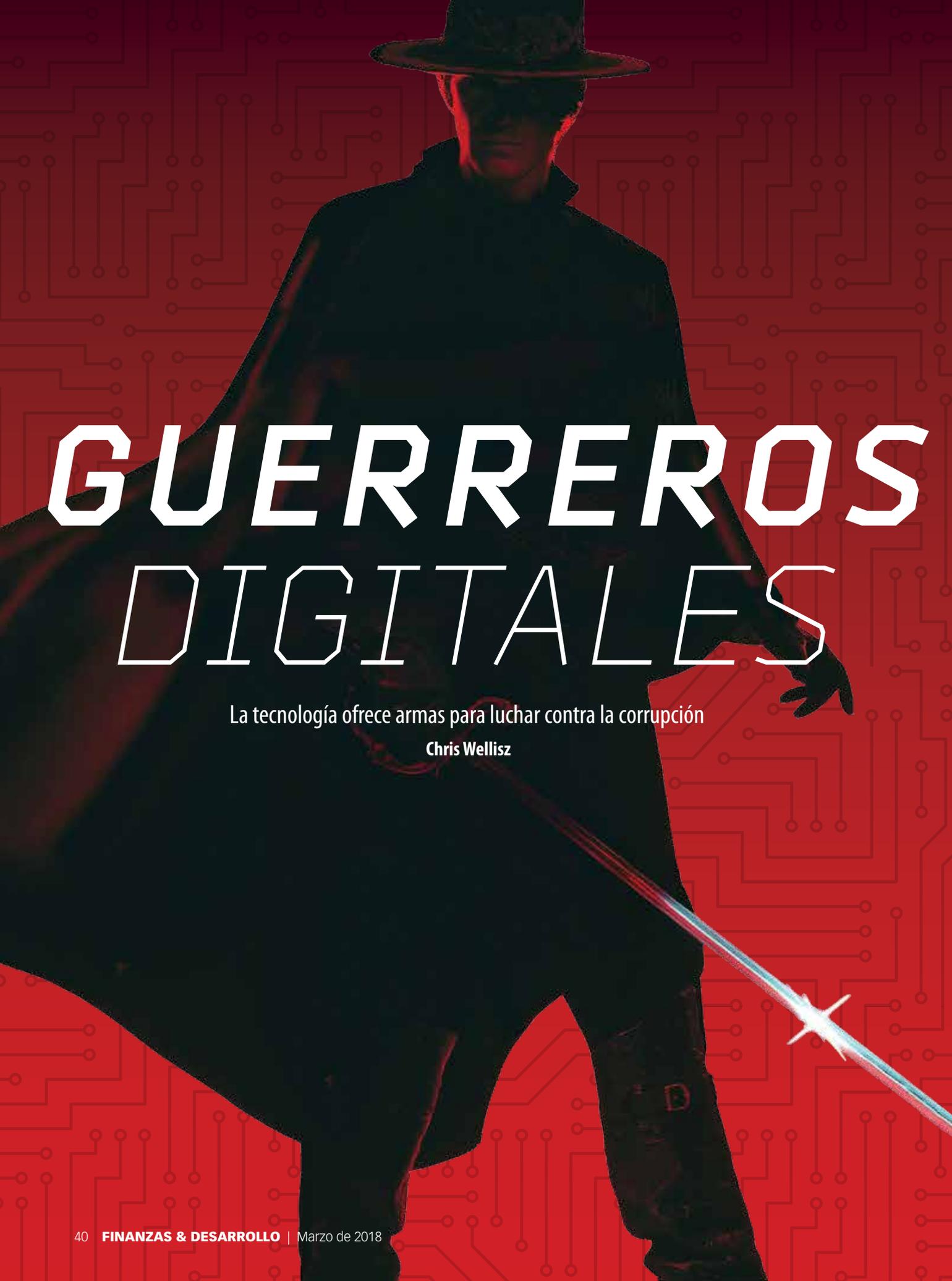
Esta entrevista ha sido editada por razones de extensión y claridad.

País pequeño de gran valor

Los 1,3 millones de habitantes de Estonia rara vez hacen cola. Casi todos los servicios públicos y un creciente número de servicios privados pueden realizarse de manera ágil en el portal estatal e-Estonia.com. Gracias al programa estatal de inversión en tecnología que está vigente desde principios de los años noventa, el país se sitúa entre los más avanzados del mundo en el ámbito de la digitalización. Estonia ha invertido masivamente en la ampliación del ancho de banda y en programas de estudio que incluyen un componente de “tecnología e innovación”. Los niños aprenden a escribir código informático a los siete años.

El elemento central de la sociedad digital de Estonia es la tarjeta de identidad nacional cifrada con la que se puede declarar impuestos, votar y consultar registros médicos en forma digital. La tecnología de la información permite a los servicios de seguridad ubicar a víctimas de accidentes más eficazmente y ha incrementado en 50 veces la eficacia de la labor policial.

Estonia se ha transformado además en un lugar predilecto para empresas nuevas como Skype. Su programa de residencia virtual sigue atrayendo empresarios no residentes que desean constituirse en sociedades en la Unión Europea.

A person in a dark suit and hat, holding a glowing sword, stands against a red background with a white circuit pattern. The person is wearing a dark hat and a dark suit with a cape. The sword is glowing with a blue and white light. The background is a solid red color with a white circuit pattern consisting of lines and dots.

GUERREROS DIGITALES

La tecnología ofrece armas para luchar contra la corrupción

Chris Wellisz

Oleksii Sobolev era gestor de fondos por el día y manifestante en favor de la democracia por la noche. Después del trabajo, salía de su oficina de Dragon Asset Management en Kiev para sumarse a la muchedumbre acampada en la plaza de la Independencia que exigía la dimisión de un presidente al que consideraban corrupto. Sobolev distribuía comida y ayudaba a limpiar la plaza. Cuando la policía empezó a disparar contra los llamados manifestantes de Maidán, llevó neumáticos que quemaron para protegerse tras una cortina de humo.

“La expresión acuñada fue ‘el fuego salva vidas’”, recuerda Sobolev.

El presidente de Ucra'cabó en el exilio y Sobolev dejó su trabajo como gestor de fondos por un puesto no remunerado de asesor en la reestructuración de empresas del Estado. Cuatro años después, ha puesto en práctica sus dotes empresariales para luchar contra la corrupción, un problema que continúa aquejando a este país de Europa oriental de 44 millones de habitantes. Ucrania ocupó el puesto 131 de los 176 países del Índice de Percepción de la Corrupción de 2016 de Transparencia Internacional.

El equipo de activistas de Sobolev creó un sistema electrónico de subastas que aportó transparencia a las ventas notoriamente turbias de activos públicos, que incluían desde créditos bancarios hasta chatarra. Los primeros trece meses, su sistema, ProZorro.Sale, gestionó USD 210 millones, casi tanto como el dinero obtenido de las ventas convencionales de privatización de los cinco años anteriores, afirma Max Nefyodov, Primer Viceministro de Economía de Ucrania. Es un estímulo importante para el gobierno ucraniano, falto de liquidez.

Sobolev pertenece a una nueva generación de jóvenes idealistas que utilizan las tecnologías digitales para promover la transparencia y la integridad. Al igual que los teléfonos inteligentes y las redes sociales ayudaron a impulsar los levantamientos populares desde Ucrania hasta Túnez, las tecnologías del siglo XXI, como la de las cadenas de bloques o los macrodatos, son nuevas armas poderosas contra la corrupción, un

fenómeno que data de, al menos, el siglo I a.C., cuando Julio César se aseguró el cargo de Sumo Pontífice engrasando las palmas de los votantes.

A nivel mundial, tan solo los sobornos cuestan USD 2 billones al año, casi el PIB de Italia y una cifra muy superior a los USD 142.000 millones de ayuda global para el desarrollo. Pero la corrupción supone mucho más, según el estudio del FMI de 2016, “Corrupción: Costos y estrategias de mitigación”. Desincentiva la inversión privada, frenando el crecimiento económico. Los funcionarios corruptos desvían fondos públicos a proyectos innecesarios que generan sobornos, agotando los recursos que podrían emplearse en salud, educación y otros servicios para los pobres. Y la juventud tiene escasos incentivos para aprender en una sociedad en la que importa más a quién se conoce que lo que se sabe.

Susan Rose-Ackerman, catedrática de Derecho de la Universidad de Yale que estudia la economía política de la corrupción, sostiene que “los países menos corruptos tienen mayores tasas de crecimiento y un PIB más alto, así como un mayor nivel en el Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas”, que mide aspectos como la esperanza de vida y los años de escolaridad.

Eso explica por qué las instituciones financieras internacionales, como el FMI y el Banco Mundial, ayudan a los gobiernos a luchar contra la corrupción a través de sistemas mejorados de transparencia, rendición de cuentas y fortalecimiento institucional. La campaña anticorrupción está brindando oportunidades a las empresas de tecnología privadas como el Grupo Bitfury, que firmó un contrato con la República de Georgia para registrar títulos de propiedad mediante la tecnología de cadena de bloques. Esta tecnología sirve al mismo tiempo de medio de intercambio —de dinero o información— y de base de datos que registra automáticamente las transacciones. Los registros se encriptan y se guardan en toda una red de ordenadores, en lugar de uno solo, de manera que no puedan ser modificados ni robados.

Algunas empresas emergentes están ofreciendo sus servicios a organizaciones benéficas y gobiernos. Entre ellas se encuentra la dublinesa



Desde Kiev, Ucrania, Oleksii Sobolev ayuda a que el gobierno sea más transparente.

AID:Tech, que creó una plataforma para garantizar la integridad de las donaciones de caridad y el pago de prestaciones.

“Conozco mucha gente a la que le gustaría donar dinero pero no lo hace porque no sabe dónde irá a parar”, afirma el Director Ejecutivo y cofundador de AID:Tech, Joseph Thompson.

La inspiración para crear AID:Tech surgió de un evento de beneficencia en 2009. Thompson corrió 152 millas en el desierto del Sahara para conseguir dinero para niños que necesitaban cirugía reconstructiva. Cuando pidió la prueba de que la ayuda había llegado a los destinatarios, la organización no pudo dársela.

Thompson, que tiene maestrías en negocios, monedas digitales e informática, se propuso encontrar la manera de garantizar que las donaciones llegaran a buen puerto. Y la encontró en la tecnología de cadena de bloques, también llamada “tecnología de registro distribuido”, que se creó para almacenar e intercambiar bitcoins o criptomonedas y ha sido adaptada para muchos otros usos.

Según Thompson, “si encuentras un beneficiario final en la cadena de bloques, ya tienes su cuenta bancaria”. Las donaciones llegarán directamente y sin intermediarios; la compañía proporciona la tecnología sin manejar ningún dinero. “Se acabaron los fraudes, se

acabaron las reclamaciones de subsidios pendientes por fallecimiento de progenitores o hermanos emigrados”.

La Cruz Roja de Irlanda convino en probar esta solución en un programa de ayuda para refugiados sirios en Líbano. Cada destinatario recibió una tarjeta de plástico con un código QR —un tipo de etiqueta legible mediante dispositivos ópticos— con la que podía pagar en la caja del supermercado. Se canjearon 500 cupones electrónicos por valor de USD 20 cada uno en Líbano, y no se extravió ni un solo centavo.

“Los resultados fueron fantásticos”, dice Daniel Curran, Jefe de Captación de Recursos de la Cruz Roja de Irlanda. A través de un panel que Thompson le configuró, podía observar los gastos en tiempo real, lo que le dio pistas sobre las necesidades de los beneficiarios: para su sorpresa, los refugiados que iban a reubicarse en Irlanda preferían comprar productos dentales a ropa de invierno.

Las organizaciones benéficas también se sirven de la tecnología para atraer a una generación de donantes jóvenes y para reducir su dependencia de costosas campañas de marketing, lo que se traduce en un mayor flujo de dinero para los necesitados.

“Es una forma más barata, transparente, rápida y eficaz no solo de obtener las donaciones, sino de hacerlas llegar a su destino”, afirma Curran.

AID:Tech se está expandiendo con rapidez; tiene contratos para proyectos de envío de remesas a Serbia, pago de prestaciones en Jordania y asistencia a mujeres sin techo en Irlanda. Está recaudando entre USD 3 millones y USD 5 millones a través de inversionistas y planea abrir sucursales en Singapur y Dubái. Su objetivo es tener para junio al menos 100.000 personas en la plataforma.

Thompson no duda al declarar que su meta es ganar dinero haciendo el bien: “operamos con fines de lucro, pero usamos la tecnología para solucionar algunos de los problemas más graves del mundo”. Según dice, la plataforma puede ser usada por gobiernos y agencias de asistencia social de todo el mundo, y ofrece una base de clientes potenciales que ronda los 1.000 millones.

Otro ejemplo de uso promisorio de las cadenas de bloques es la digitalización segura de documentos.

“La tecnología de cadena de bloques es tan poderosa porque ofrece algo que no teníamos en el mundo digital”, sostiene Gonzalo Blousson, cofundador y Director Ejecutivo de Signatura, una plataforma de firma y notaría de documentos. “La información digital es fácil de modificar, pero las cadenas de bloques lo hacen imposible”.

Blousson está trabajando con la segunda ciudad de Argentina, Córdoba, que acaba de aprobar una ley que exige a los funcionarios públicos archivar los formularios de información financiera. Las cadenas de bloques garantizan que esos formularios sean públicos e inalterables.

Otro uso que Blousson y su equipo dieron a esta tecnología fue la creación de una plataforma de contratación llamada Teneris, donde empresas y gobiernos pueden solicitar ofertas de suministro de bienes y servicios; un proceso que a menudo está plagado de sobornos y fraudes en las licitaciones.

Sin embargo, la tecnología de cadena de bloques tiene sus limitaciones, según explica Beth Noveck, catedrática de la Universidad de Nueva York (NYU) especializada en el uso de la tecnología para brindar transparencia a los gobiernos. La corrupción también se da después de la adjudicación de contratos, por ejemplo, cuando un constructor utiliza materiales de mala calidad para abaratar costos.

Ahí es donde los macrodatos ofrecen una herramienta promisorio de supervisión, dice Noveck. La tecnología permite recoger información relativa a los gastos y la contratación del gobierno, analizarla y buscar indicios de derroche, fraude y corrupción. En palabras de Noveck, “se pueden detectar patrones, por ejemplo, de quién está adjudicando demasiados contratos a su cuñado”.

Noveck, abogada de formación y Jefa del Laboratorio de Gobernanza de NYU, opina también que la

movilización de los ciudadanos para que participen es fundamental. Un ejemplo es Diego Mendiburu, periodista y amante de la tecnología, quien reunió a un grupo de programadores para crear una aplicación a través de la cual los mexicanos denuncian servicios públicos deficientes. Los usuarios pueden compartir con sus teléfonos videos de baches sin reparar o árboles talados ilegalmente para avergonzar a la administración y presionarla para que actúe.

La aplicación, Supercivicos, utiliza la tecnología GPS para localizar el lugar y la fecha de los videos, registrándolos en una base de datos de denuncias que pueden usar tanto grupos civiles como agencias gubernamentales para identificar los problemas y buscar su solución.

Se pueden detectar patrones, por ejemplo, de quién está adjudicando demasiados contratos a su cuñado.

Mendiburu quiere que los usuarios se comprometan como periodistas civiles. “No se trata solo de señalar lo que está mal, sino de contar la historia”, explica. “Creemos que este proyecto se puede exportar a otros países de América Latina”.

En Ucrania hay proyectos similares a ProZorro. Sale (el nombre combina la palabra “transparencia” en ucraniano con “Zorro”, el personaje mexicano de ficción que defendía a los pobres de los funcionarios corruptos). Desde diciembre, Transparencia Internacional de Ucrania mantiene negociaciones con el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo para adaptar el sistema y usarlo en otros países europeos.

Naturalmente, si bien la tecnología digital es efectiva, se puede ver entorpecida por los gobiernos, cuyo apoyo es esencial en la lucha contra la corrupción. A finales del año pasado, el FMI y el Banco Mundial criticaban a Ucrania por socavar su recién estrenada Oficina Nacional Anticorrupción y por no cumplir sus promesas de crear un tribunal anticorrupción independiente.

“Las herramientas electrónicas son importantes, pero las instituciones lo son mucho más”, declara Viktor Nestulia, Director del Programa de Proyectos de Innovación de Transparencia Internacional de Ucrania. **FD**

CHRIS WELLISZ integra el equipo de *Finanzas & Desarrollo*.



— DESTRABAR — el patrimonio público

Los gobiernos pueden administrar mejor sus activos

Dag Detter y Stefan Fölster

Los gobiernos nacionales y locales poseen una mina de oro, mayormente en forma de inmuebles y empresas estatales. Con una mejor gobernanza, muchos de esos activos —edificios avejentados, terrenos desaprovechados, zonas industriales abandonadas y derechos al espacio aéreo— podrían generar valor e ingresos para financiar presupuestos gubernamentales, bajar impuestos o costear infraestructura vital. Lamentablemente, la

mayoría de las oportunidades de mejorar la gobernanza del patrimonio público se han perdido en medio del debate sobre la dicotomía de propiedad estatal o privatización.

Tomemos el caso de una ciudad como Boston, que no parece ser especialmente próspera: en 2014, declaró activos por un valor de USD 3.800 millones, de los cuales los inmuebles representaban USD 1.400 millones. Los pasivos —USD 4.600

millones— superaban los activos, pero esa valoración en gran medida subestima el verdadero valor de los activos públicos. Boston aplica las mismas convenciones contables que la mayoría de las ciudades estadounidenses y declara activos al valor contable, utilizando costos históricos. Si aplicara las Normas Internacionales de Información Financiera, que estipulan el uso del valor de mercado, sus activos valdrían significativamente más. En otras palabras, está desaprovechando su patrimonio oculto.

Una estimación independiente reciente de la cartera de propiedades de Boston, basada en una lista consolidada de inmuebles públicos, revela una valoración indicativa de alrededor de USD 55.000 millones; sin ir más allá, los edificios pertenecientes a la Boston Housing Authority valen USD 4.700 millones, y los terrenos del Boston Public Market, USD 5.600 millones. (Estos son cálculos de uno de los autores de este artículo y de Tolemi, una empresa que analiza para gobiernos locales.)

Calcular el valor de mercado en uso corriente es el primer paso hacia una buena gestión de los activos. El siguiente consiste en comprender la rentabilidad de los ingresos que la ciudad percibe y el creciente valor de mercado de sus activos. Esto es fundamental, no solo para comparar el uso corriente con el uso óptimo potencial, sino también para saber si el desempeño ha sido satisfactorio y mostrar a las partes interesadas que su patrimonio está gestionado de manera responsable.

Si bien algunas de las propiedades de Boston generan ingresos, la ciudad, voluntaria o involuntariamente, no los declara; es decir, no reconoce el vínculo entre el valor de los activos y su rendimiento. Supongamos que con una gestión más profesional y políticamente independiente sus activos comerciales pudieran generar —siendo conservadores— un 3%. Una cartera de USD 55.000 millones produciría casi USD 1.700 millones al año; o sea, más o menos el cuádruple del actual plan de capital bostoniano de unos USD 400 millones. Eso significa que un rendimiento pequeño le permitiría cuadruplicar la inversión en infraestructura.

Para tener una idea de lo que se puede lograr cuando una ciudad gestiona bien sus bienes raíces, pensemos en la urbanización By og Havn (ciudad y puerto) de Copenhague, la más grande de Europa con 522 hectáreas. La urbanización de estos activos, consolidados en una sola institución independiente con su propio balance, contribuirá a financiar y gestionar la construcción de más de 33.000 viviendas, 100.000 lugares de trabajo y una universidad para más de 20.000 alumnos, así como parques y espacios comerciales y culturales. Los ingresos generados por el proyecto se han volcado en inversiones tales como la expansión

de la red de metro. Otro ejemplo es la urbanización Hafencity, de 157 hectáreas en Hamburgo. Este viejo distrito portuario está siendo transformado en más de 2 millones de metros cuadrados para oficinas, hoteles, tiendas y viviendas.

Oportunidades desperdiciadas

Muchas oportunidades parecidas han quedado por el camino. El libro que publicamos en 2017, titulado *The Public Wealth of Cities*, pone de relieve un ejemplo en la región de Boston. Si el aeropuerto Logan vendiera los espectaculares terrenos que ocupa sobre el agua para mudarse tierra adentro, probablemente obtendría mucho más dinero del que necesita para construir instalaciones nuevas. Indirectamente, el PIB se beneficiaría de la inversión consecuente. Los niveles de vida podrían mejorar porque la gente aprecia las vistas al agua. Pero, más que nada, esta sería una ganancia para el gobierno del estado y de la ciudad, que podría quedar reflejada en un balance consolidado y ser utilizada, por ejemplo, para el gasto tan necesario en infraestructura. Además, gracias a la actual red de transporte a Logan, los ciudadanos de Boston podrían continuar visitando un barrio que sería espectacular.

Contabilizar el valor de mercado en su utilización actual es el primer paso hacia la gestión de activos de calidad.

Y muchas ciudades del mundo entero tienen aún menos información que Boston. Por ejemplo, en 2017 una auditoría oficial de la ciudad de Washington, en Estados Unidos, concluyó que las autoridades ni llevaban un registro completo y exacto de sus propiedades ni presentaban los informes anuales al respecto que exige la ley. La ciudad carecía también de las políticas y los procedimientos necesarios para llevar esos registros, recopilar la información requerida y crear los correspondientes campos en sus bases de datos.

Hay incluso países que están igualmente desinformados sobre el valor de sus propios activos.

Hay activos financiados con impuestos, como los parques nacionales y las carreteras, que quizá no necesiten una valoración exacta. Pero lo preocupante es que algunos gobiernos no conocen a fondo los activos comerciales públicos que podrían generarles ingresos; por ejemplo, empresas estatales y de servicios públicos, aeropuertos y puertos, y recursos naturales comercializables como



Quienes cosechan los frutos son los políticos hábiles que compran el respaldo de diversos grupos, no quienes promueven reformas a favor del interés general.

derechos al espacio aéreo, espectros radioeléctricos, inmuebles e infraestructura sujeta a peajes.

El FMI intentó recopilar estadísticas sobre el valor contable de los activos comerciales públicos de 27 países en un estudio de 2013 (FMI, 2013). Añadimos más países en nuestra obra de 2015, *The Public Wealth of Nations*. Según nuestras estimaciones, los activos comerciales públicos tienen el mismo orden de magnitud que el PIB mundial anual, que el FMI calculó en USD 75 billones en 2013, y superan holgadamente la deuda pública mundial, que asciende a USD 54 billones. A nivel de las ciudades, calculamos que la cartera inmobiliaria pública total de una ciudad es equivalente a su PIB y representa una cuarta parte del valor del mercado inmobiliario total.

Aunque hay empresas estatales espléndidamente administradas, como Statoil en Noruega, quizá sean más bien una excepción. Basándose en información detallada sobre los métodos de gestión, los estudios de Bloom y van Reenen (2010) muestran que las empresas estatales van muy por detrás de las empresas privadas.

La comparación con algunas de las instituciones profesionales que mejor administran los activos comerciales públicos, como Temasek en Singapur, o con fondos de pensiones que administran activos parecidos hace pensar que los rendimientos podrían ser mucho más altos. Un conservador rendimiento anual adicional de 3% a nivel mundial generaría USD 2,7 billones, cifra que supera el actual gasto mundial en toda la infraestructura de transporte, energía, agua y comunicaciones.

Existen, además, costos democráticos. El fácil acceso de las administraciones municipales y los gobiernos nacionales al patrimonio público crea incentivos para el abuso; por ejemplo, favores políticos a cambio de contratos lucrativos o puestos en

empresas estatales; libre acceso a tierras o aguas federales bajo administración pública a cambio de respaldo político; respaldo sindicalista si las empresas estatales suben los sueldos; y concesiones a voces minoritarias que se oponen a proyectos de urbanización. En todos estos casos, la democracia al servicio del bien común degenera en clientelismo o alternativas peores. Quienes cosechan los frutos son los políticos hábiles que compran el respaldo de diversos grupos, no quienes promueven reformas a favor del interés general.

Una revolución largamente esperada

Gracias a la invención de la contabilidad por partida doble y la base devengado hace unos 700 años, nacieron los balances. La contabilidad del sector público, por su parte, está en pañales. Los balances del sector público permitirían cuantificar y dar a conocer riesgos fiscales concretos, como garantías y otros pasivos contingentes, tal como lo contempla el tercer pilar del código de transparencia fiscal del FMI. Nueva Zelandia y el Reino Unido están considerados pioneros en el uso de la contabilidad sobre base devengado, que asienta los ingresos y los gastos a medida que ocurren, para las finanzas públicas.

En el Reino Unido, cada vez se exige más a los gobiernos locales un mejor uso de los balances, en parte debido a la fuerte demanda de vivienda pública en todo el país. Además, los consejos locales están entrando de lleno en el mercado de las propiedades comerciales, endeudándose a tasas favorables para adquirir inmuebles comerciales, obtener más rentabilidad, y financiar los déficits presupuestarios que dejaron años de recorte del gasto del gobierno central. Es una tarea para la que no están preparados, y el resultado son enormes riesgos financieros y fiscales.



Por lo tanto, el gobierno británico está dedicado a mejorar la gestión de los balances. En el último presupuesto que presentó, puso en marcha un examen destinado a mejorar el uso de los activos comerciales públicos y determinar en qué ámbitos se puede potenciar la rentabilidad de la inversión y abaratar los pasivos. El examen ayudará a reorientar recursos hacia inversiones en servicios públicos y realzar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Hacia una gobernanza eficaz

El objetivo último de la gestión de los activos comerciales públicos es un mecanismo institucional que aisle las cuestiones de gobernanza de la responsabilidad gubernamental directa. Eso puede lograrse a través de un balance independiente que promueva una gobernanza a largo plazo activa orientada a promover el valor social y financiero. Una gobernanza eficaz maximiza el valor de manera transparente según las normas internacionales más estrictas y más allá de la influencia política a corto plazo.

Algunos países han avanzado con un fondo nacional de inversión, parecido a un fondo de capital privado, pero propiedad absoluta del sector público y bajo administración de profesionales dedicados a obtener el máximo valor posible a largo plazo. Esos fondos públicos de inversión funcionan con un mandato gubernamental pero son bastante independientes de la influencia política a corto plazo, como ocurre con un banco central independiente. Este mecanismo hace coincidir los intereses de la administración comercial y el ciclo a largo plazo de los activos, y respalda el financiamiento del mantenimiento, que absorbe el grueso de los costos totales.

En Austria, por ejemplo, la ÖIAG (Österreichische Industrieholding AG) es un holding estatal parecido a la Solidium finlandesa que nuclea las empresas del gobierno cotizadas en bolsa. Otro ejemplo es Temasek, en Singapur, que ha tenido un rendimiento anual promedio de 15% desde su fundación hace 35 años.

Algunas ciudades, como Copenhague y Hamburgo, han establecido holdings y fondos independientes y profesionales que administran muy bien

el patrimonio comercial y facilitan el financiamiento de inversiones en infraestructura.

MTR Corporation (originalmente, Mass Transit Railway Corporation), en la RAE de Hong Kong, financió y administró no solamente la gigantesca inversión en la estructura ferroviaria de la ciudad, sino también los grandes edificios de viviendas y complejos comerciales incorporados a las estaciones. MTR también le paga a la ciudad un dividendo sustancial, que el gobierno dedica a saldar deudas y desarrollar otros activos.

En las próximas décadas, los cambios tecnológicos y la globalización abrirán muchas nuevas oportunidades para poder utilizar los bienes públicos de múltiples maneras. Por ejemplo, los automóviles que se conducen por cuenta propia pueden liberar espacio de estacionamiento público que se podrá utilizar de mejor manera, y se podrán modernizar puertos, aeropuertos y otras infraestructuras de transporte. Las ciudades y los países tienen más probabilidades de éxito con una contabilización transparente de sus activos y un gobierno dedicado a promover la creación de valor. **FD**

DAG DETTER es especialista en activos comerciales públicos y asesor de gobiernos locales y nacionales, inversionista e instituciones financieras internacionales. **STEFAN FÖLSTER** es director del Instituto Sueco de Reforma en Estocolmo. Detter y Fölster son autores de *The Public Wealth of Nations* y *The Public Wealth of Cities*, que sirvieron de base a este artículo.

Referencias:

- Bloom, Nicholas, y John van Reenen. 2010. *Journal of Economic Perspectives* 24 (1): 203–24.
- Buiter, Willem. 1983. "Measurement of the Public Sector Deficit and Its Implications for Policy Evaluation and Design". *IMF Staff Papers* 30(2), Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Detter, Dag, y Stefan Fölster. 2015. *The Public Wealth of Nations: How Management of Public Assets Can Boost or Bust Economic Growth*. Londres: Palgrave Macmillan.
- . 2017. *The Public Wealth of Cities*. Washington, DC: Brookings Institution.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2013. "Another Look at Governments' Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets". IMF Working Paper 13/95, Washington DC.





Preparándose para la TORMENTA

En el Caribe, reforzar la capacidad de resistencia es cuestión de supervivencia

Inci Ötker y Krishna Srinivasan

Además de su fascinante belleza, los países caribeños comparten la vulnerabilidad a catástrofes naturales frecuentes y costosas. Medido según el número de catástrofes per cápita o superficies afectadas, muchos se cuentan entre los 25 países más vulnerables. Los huracanes de categoría 5 Irma y María, que azotaron el Caribe en septiembre de 2017, son las tormentas tropicales más recientes que han assolado la región, dejando pérdidas humanas y materiales sustanciales desde las Islas Turcos y Caicos hasta Dominicana.

Estas catástrofes naturales tienen altos costos humanos y económicos: ensombrecen gravemente las perspectivas de crecimiento y erosionan los márgenes de maniobra fiscal. Los enormes gastos en reconstrucción desplazan los escasos recursos para gasto social, salud y educación. El cambio climático solo intensificará estos riesgos. Para reducir los gastos humanos y económicos de las catástrofes y reforzar su resiliencia a shocks futuros, los países deben mejorar sus estrategias de preparación y respuesta.

Alta vulnerabilidad

Desde 1950, 511 catástrofes golpearon a los estados pequeños; es decir, economías en desarrollo con menos de 1,5 millones de habitantes. De esa cifra, 324 ocurrieron en el Caribe, que cuenta con la mayor proporción de estados pequeños, dejando un saldo de 250.000 muertos y más de 24 millones de heridos y damnificados.

Aunque la vulnerabilidad del Caribe es común entre los pequeños Estados insulares, en general la región ha sufrido mayores daños que otras. Como proporción del PIB, los daños estimados atribuibles a catástrofes en los pequeños estados fueron 4,5 veces mayores que en estados

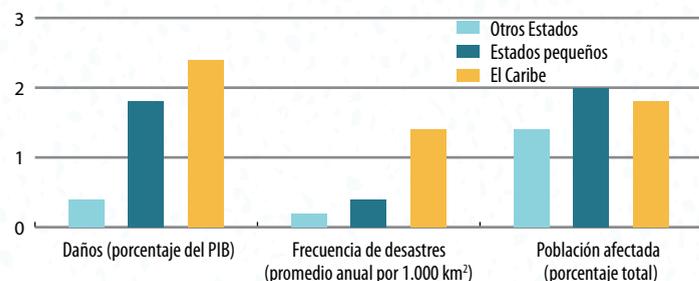
más grandes, pero seis veces más altos en el Caribe. La región tiene, además, una probabilidad siete veces mayor de ser azotada por catástrofes naturales que los estados más grandes, y es dos veces más propensa a desastres que otros estados pequeños (véase el gráfico).

El costo económico de estas catástrofes es sustancial, más de USD 22.000 millones (en dólares constantes de 2009) entre 1950 y 2016, frente a USD 58.000 millones para catástrofes similares en el resto del mundo. En algunos países, los daños superan con creces el tamaño de la economía: en el caso de Dominica se estima que el costo del huracán María fue de 225% del PIB, en tanto que en Granada los daños de huracanes ascendieron a 200% del PIB en 2004, dejando cuantiosas tareas de reconstrucción que pueden llevar años.

El cambio climático exacerbará el problema porque dichas catástrofes se volverán más graves y frecuentes. Si bien el Caribe representa una pequeña porción de las emisiones de efecto invernadero a nivel mundial, es desproporcionadamente más vulnerable a los riesgos climáticos. Una proporción importante de la población vive en zonas de alto riesgo e infraestructura deficiente. Asimismo, las economías caribeñas dependen en gran medida de sectores sensibles al clima, como el turismo y la agricultura, y la capacidad y los recursos para administrar el riesgo son limitados. Los huracanes, sequías e inundaciones recurrentes y los aumentos del nivel del mar ponen en peligro zonas agrícolas y costeras, e incrementan el riesgo de inseguridad alimenticia y escasez de agua. Como señalan Michael Berlemann y Max Steinhardt en “Climate Change, Natural Disasters, and Migration—A Survey of the Empirical Evidence” (2017), los desastres

Muy expuestos

En promedio, los desastres naturales son más frecuentes y más costosos en el Caribe que en otros países, incluso en comparación con otros Estados pequeños.



Fuentes: EM-DAT; FMI, 2016. "Small States' Resilience to Natural Disasters and Climate Change—Role for the IMF", FMI, *Perspectivas de la economía mundial*; Banco Mundial, *World Development Indicators* y cálculos de los autores.

climáticos fomentan la migración. Esto podría resultar inquietante desde el punto de vista de las políticas en una región en que la fuga de cerebros compromete gravemente el crecimiento económico.

Desde pérdida de ingresos hasta destrucción de capital humano y físico, infraestructura y propiedad, los efectos económicos de las catástrofes son considerables y duraderos. Aunque la reconstrucción es un estímulo transitorio, los efectos indirectos pueden perjudicar la inversión, el crecimiento y los resultados macroeconómicos. Inevitablemente, la dinámica de la deuda empeora a medida que los gobiernos financian la recuperación endeudándose y el crecimiento se desacelera.

Un análisis de 12 países caribeños, que desde 1950 fueron los que tuvieron los mayores costos por daños en relación con el PIB, respalda esa opinión. Aunque la mayoría registró un crecimiento más bajo en el año de la catástrofe, al año siguiente repuntaron. En 7 de los 12 países, sin embargo, el déficit fiscal aumentó, el saldo en cuenta corriente se deterioró y el coeficiente deuda/PIB se disparó. En algunos, la deuda siguió aumentando, lo cual apunta a que la exposición a desastres frecuentes interrumpe los esfuerzos por mantener un crecimiento sólido y mejorar las finanzas públicas.

Si estos países pudieran reducir el daño que ocasionan los desastres, podrían generar dividendos de crecimiento considerables y no quedar atrapados en el círculo vicioso de alto endeudamiento y leve crecimiento en el que muchos se encuentran.

Más vale prevenir que lamentar

En general, es más eficaz desde el punto de vista de los costos estar preparados para enfrentar una catástrofe que responder una vez que ha ocurrido. La región debe priorizar

el diseño de medidas de adaptación que reduzcan la probabilidad y el costo de las catástrofes climáticas y refuercen la capacidad para resistir a shocks futuros. En una región tan expuesta a las calamidades, reforzar esa capacidad no es una opción sino una cuestión de supervivencia.

El punto de partida es determinar tanto el riesgo del cambio climático y de las catástrofes como su posible impacto. Si estos riesgos se estiman altos, las autoridades económicas podrían integrarlos explícitamente en sus marcos de política y formular planes para gestionar la exposición a los mismos. Los riesgos se reducirían considerablemente lanzando campañas de información, creando sistemas de alerta anticipada, invirtiendo en infraestructura resistente a catástrofes, velando por que se cumplan las normas de uso de la tierra y zonificación, y adoptando normas de construcción apropiadas.

El riesgo no siempre puede evitarse. Sin embargo, los países deberían invertir en formas de reducir el impacto de las catástrofes mediante:

- *Autoseguros que mediante la creación de márgenes de maniobra fiscal* permiten proteger a los países de imprevistos pequeños. Un margen de maniobra fiscal creado en un período sin catástrofes ayuda al gobierno a contrarrestar los efectos negativos cuando ocurren. Las reglas fiscales pueden imprimir la disciplina necesaria para constituir reservas y orientar la política. Varios estados caribeños están creando marcos de política que les permitan estar sistemáticamente autoasegurados.
- *Herramientas de seguro y cobertura del riesgo* que permiten a los sectores público y privado gestionar el riesgo de catástrofes moderadas para las cuales el costo de amortiguarlas con autoseguros puede ser excesivo. Estas herramientas ayudan a proteger a los gobiernos de la carga económica de las catástrofes, incrementan la capacidad de respuesta y reducen las presiones para dirigir recursos públicos a pérdidas privadas. Exigen mercados financieros más profundos y desarrollados que faciliten la constitución de fondos en común para hacer frente al riesgo, amplíen el mercado de los seguros y proporcionen acceso a financiamiento para proyectos de infraestructura que afiancen la capacidad de resistencia.
- *Innovadoras herramientas de distribución del riesgo* que brindan alivio adicional a los gobiernos para gestionar los riesgos que conllevan las catástrofes. Los seguros paramétricos, que basan las indemnizaciones en el tipo de catástrofe y evitan las evaluaciones de pérdidas in situ, ofrecen un alivio rápido. Cuando los países constituyen fondos de distribución de riesgos pueden compartir el alto costo del seguro en los mercados en desarrollo.

Por ejemplo, el fondo regional conocido como Facilidad de Seguros contra Riesgos Catastróficos en el Caribe del Banco Mundial permite a los gobiernos limitar el impacto financiero porque pueden obtener liquidez rápidamente cuando ocurre una catástrofe natural de gran envergadura. Los bonos catástrofe son otra herramienta de distribución del riesgo que, a cambio de generosos pagos regulares, transfieren el riesgo a los mercados y, si ocurre una catástrofe, eximen al emisor del reembolso del capital.

- **Líneas de crédito contingente** con acreedores bilaterales, multilaterales y comerciales que consignan recursos antes de que ocurra una catástrofe y reducen la incertidumbre en torno al financiamiento. La opción del Banco Mundial de desembolso diferido ante catástrofes —una línea de crédito que se activa tras declararse un estado de emergencia— ofrece fondos de forma inmediata a países de ingreso mediano cuando la escasez de liquidez es más aguda. Varios países latinoamericanos se han valido de esta herramienta, pero aún no se ha empleado en el Caribe, en parte debido a su costo y el estigma del endeudamiento.

Prepararse para lo peor

Aunque los países no tendrían que asumir todos los costos de reconstrucción si mejorasen sus estrategias de preparación, la experiencia indica que los países no invierten lo suficiente en medidas de reducción y prevención de riesgos.

Ello se debe a varios factores. En primer lugar, los fondos que pueden reunirse para financiar la preparación ante una catástrofe son limitados debido a las complejas condiciones que rigen su desembolso, brechas de información y falta de normas coherentes sobre el acceso que son difíciles de diseñar en un entorno de baja capacidad.

Segundo, la cobertura de los seguros sigue siendo reducida debido a su alto costo, mercados financieros poco profundos, competencia limitada o simplemente la falta de cobertura de una catástrofe en particular. En Belice y Granada, por ejemplo, los seguros cubrieron solo 4,5% de los daños totales de una catástrofe reciente de grandes dimensiones.

Tercero, aunque muchos estados caribeños se han acogido a la Facilidad de Seguros contra Riesgos Catastróficos en el Caribe, las indemnizaciones han sido reducidas en relación con los costos porque los países simplemente no pueden costearse una mayor cobertura. Distribuir el riesgo para incluir a otros estados pequeños del mundo reduciría las primas ya que el riesgo de que todos sufran el mismo shock es menor. El mercado de bonos catástrofe para desastres de gran envergadura es pequeño y poco desarrollado; por lo tanto, este tipo de bonos resulta demasiado costoso para un solo país. Si bien varios Estados caribeños están creando fondos de contingencia, un mayor número de gobiernos deberían incluir este tipo de riesgos en sus políticas.

Cuando el riesgo no puede evitarse o mitigarse a un costo razonable, a veces las únicas opciones son el endeudamiento, la ayuda externa o los mecanismos de financiamiento de instituciones financieras internacionales. Cada una plantea retos propios, en parte porque la mayor parte de los países caribeños son ahora países de ingreso mediano o alto y no reúnen las condiciones vigentes para obtener tasas de interés concesionarias. Además, los límites de los mecanismos de financiamiento tienden a ser bajos frente a los graves daños sufridos.

Los países nunca han invertido lo suficiente en medidas de reducción y prevención de riesgos.

La comunidad internacional podría ayudar a las autoridades económicas de la región a mejorar la capacidad para gestionar el riesgo, por medio de asesoramiento en el diseño de sistemas que midan los riesgos de catástrofe y cambio climático, en la creación de mercados de seguros y de instrumentos de cobertura del riesgo asequibles, en la mejora del acceso a financiamiento para la fase de preparación, así como en el fortalecimiento y la diversificación de las economías para que absorban mejor el impacto económico de las catástrofes.

Reforzar la Facilidad de Seguros contra Riesgos Catastróficos en el Caribe a fin de ampliar su base de capital y el número de países participantes y reducir las primas de seguro ayudaría a ampliar la cobertura. Este instrumento también podría reducir las primas de países que realicen esfuerzos concertados para estar preparados antes de que se produzca una catástrofe.

El financiamiento para catástrofes debería ayudar a los países a ser menos vulnerables y reforzar su capacidad para resistir a shocks, así como premiar los esfuerzos que despliegan para reducir los riesgos y estar preparados para afrontarlos. Habrá que buscar soluciones creativas para asegurar que dicho financiamiento reporte beneficios a corto y largo plazo y no exacerbe el ciclo de alto endeudamiento y bajo crecimiento de la región. **FD**

INCI ÖTKER es Jefe de División y **KRISHNA SRINIVASAN** es Subdirector del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.

Este artículo se basa en el libro Unleashing Growth and Strengthening Resilience in the Caribbean, de Trevor Alleyne, Inci Ötker, Uma Ramakrishnan y Krishna Srinivasan (2017).

LA CURVA DE APRENDIZAJE

Para hacer realidad la promesa de la educación, los países deben priorizar el aprendizaje, y no solo la escolarización

EN EL MUNDO EN DESARROLLO, cientos de millones de niños no aprenden lo suficiente en la escuela y llegan a la primera etapa de la edad adulta sin contar siquiera con las competencias más básicas para desenvolverse en la vida. Muchos de ellos crecen sin saber cómo calcular correctamente el vuelto en una transacción en el mercado local, leer las indicaciones del médico o interpretar las promesas de una campaña electoral, aunque hayan asistido a la escuela.

Al ritmo actual de avance, a los adolescentes en Brasil les llevará 75 años alcanzar el puntaje promedio en matemática de los países ricos. En lectura, les llevará más de 260 años. En 14 países de África subsahariana, en las pruebas de lectura, un profesor medio de sexto grado obtiene puntajes similares a los de los estudiantes de mejor rendimiento de ese mismo grado. En las zonas rurales de India, casi el 75% de los alumnos de tercer grado no pudo resolver un problema básico de matemática. Esta crisis del aprendizaje amplía la desigualdad porque los resultados de aprendizaje son peores entre los estudiantes desfavorecidos. No solo la malnutrición, los elevados costos de matrícula y los obstáculos de género agravan esta crisis, sino también el hecho de que los docentes

están ausentes, tienen una preparación inadecuada y no tienen apoyo suficiente.

Cuando se imparte como es debido, la educación —y el capital humano que crea— reporta muchos beneficios. Para las personas, fomenta el empleo, la obtención de ingresos y la salud. A nivel social, impulsa el crecimiento económico a largo plazo, reduce la pobreza, estimula la innovación, fortalece las instituciones y promueve la cohesión social.

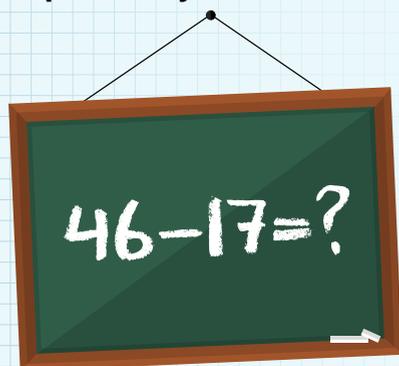
En el *Informe sobre el desarrollo mundial 2018* del Banco Mundial se presenta un enfoque de tres dimensiones para abordar esta crisis. Primero, los países deben utilizar las evaluaciones de aprendizaje para arrojar luz sobre el problema del bajo nivel de aprendizaje. Segundo, los países deberían aprovechar las investigaciones sobre las intervenciones educativas eficaces. Tercero, los países deben priorizar el aprendizaje, la recopilación de datos y la reforma a nivel nacional.

Después de todo, una fuerza laboral educada es esencial para la prosperidad futura de una nación. **FD**

Preparado por **MARIE BOURSQUOT**. Los textos y gráficos se basan en el Informe sobre el desarrollo mundial 2018 del Banco Mundial.

El problema

Escolarización no es lo mismo que aprendizaje

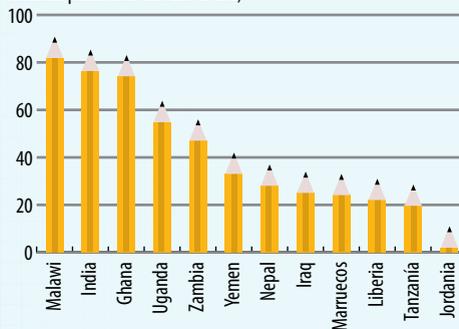


En las zonas rurales de India, **casi el 75% de los alumnos de tercer grado no pudo resolver un problema básico de matemática**: una resta con números de dos dígitos como $46 - 17$, y en quinto grado la mitad aún no era capaz de hacerlo.

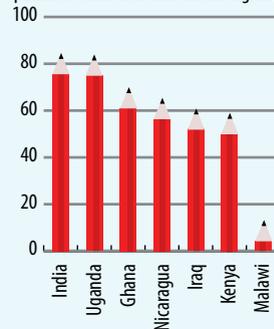
Las deficiencias en el aprendizaje aparecen temprano

Porcentaje de estudiantes de segundo grado que no pudieron realizar un ejercicio simple de lectura o matemática, en países seleccionados.

(porcentaje de estudiantes que no pudieron leer una sola palabra de un texto breve)



(porcentaje de estudiantes que no pudieron hacer una resta de dos dígitos)



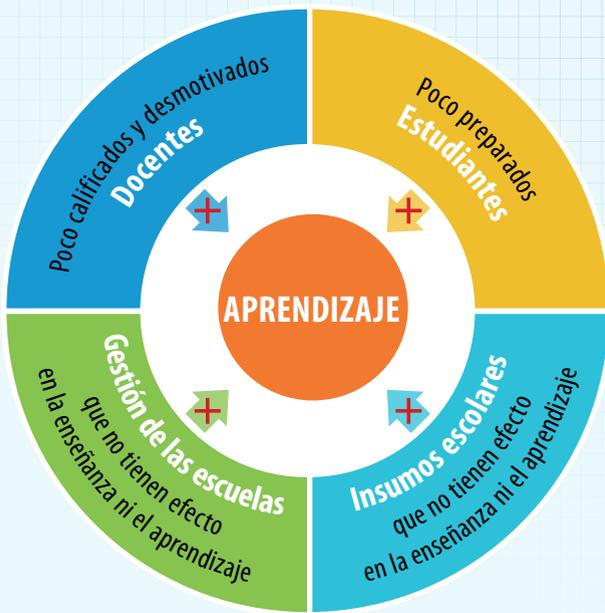
Fuente: Banco Mundial, *Informe sobre el desarrollo mundial 2018*.

Nota: Estos datos, por lo general, se refieren a determinadas regiones y no necesariamente son representativos de todo el país.

Lo que dicen las cifras

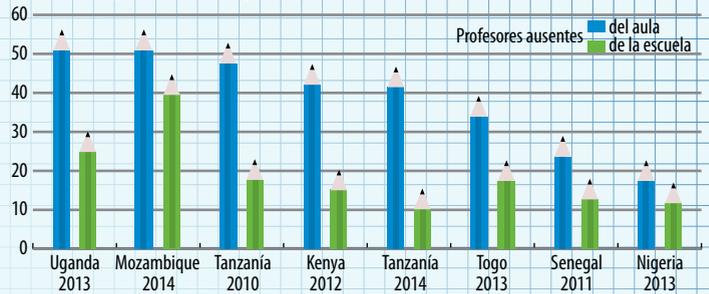
¿Por qué los estudiantes no aprenden en la escuela?

Cuatro factores en juego:



Los docentes a veces están ausentes

Porcentaje de docentes ausentes de la escuela y del aula el día de una visita sin previo aviso, en los países africanos participantes



Fuente: Banco Mundial, Informe sobre el desarrollo mundial 2018.

Nota: "Ausente del aula" combina las ausencias de la escuela con las ausencias de la sala de clases de los docentes que están en la escuela.

De los 121 países estudiados, la mitad no dispone de los datos necesarios para informar sobre los niveles de competencia lectora y en matemática de los estudiantes que terminan el ciclo inferior en la secundaria.



Cifras clave

75 AÑOS

Al ritmo actual de avance, a los estudiantes de 15 años en Brasil les llevará más de 75 años alcanzar el puntaje promedio en matemática de los países ricos.

180 AÑOS

Al ritmo actual de avance, a los estudiantes de 15 años en Túnez les llevará más de 180 años alcanzar el puntaje promedio en matemática de los países ricos.

260 MILLONES

Unos 260 millones de niños en todo el mundo no están matriculados en la escuela primaria o secundaria.

Solución

Los países han logrado enormes avances para aumentar la asistencia escolar. Ahora es el momento de centrarse en mejorar el aprendizaje.



Recuperar la ética en la economía

La economía moderna debe volver a sus orígenes

Anthony Annett



FOTO: STEVE JAFFE/FMI

EL PARADIGMA ECONÓMICO DOMINANTE se enfrenta a una crisis de legitimidad. Varias son las dimensiones de esta caída en desgracia: el aumento de la desigualdad y la inseguridad económica, el penoso recuerdo de la crisis financiera mundial y la impunidad de los que la provocaron y un modelo de globalización que favorece a las grandes empresas y élites financieras. Sobre ello se cierne el fantasma del cambio climático. Estas deficiencias socavan la confianza en las instituciones nacionales y mundiales, y provocan un rechazo que se manifiesta en tendencias aislacionistas y extremistas.

Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), adoptados en 2015 por 193 países bajo los auspicios de las Naciones Unidas, ofrecen una respuesta a estos desafíos. Los ODS se basan en que el progreso económico debe medirse con referencia a la inclusión social y la sostenibilidad medioambiental. La idea implícita es que los mercados por sí solos no pueden resolver estos problemas, y que es necesaria la cooperación de los países a nivel mundial y de los interlocutores sociales a nivel nacional.

Este giro requiere una seria reflexión sobre los fundamentos éticos de la economía moderna. Esta conclusión puede llegar a sorprender; después de todo, la economía neoclásica creó una fuerte distinción entre lo positivo y lo normativo, entre los hechos y los valores. Pero no es posible separar los valores de la reflexión económica. Además, la economía propone respuestas concretas a las grandes cuestiones que plantea la filosofía moral: la naturaleza del ser humano, el propósito u objetivo en la vida y la forma correcta de actuar en distintas circunstancias.

En mi opinión, estas respuestas no son adecuadas. El paradigma ético de la economía neoclásica se centra en el “homo economicus”, que busca, motivado por su propio interés, la maximización de unas preferencias materiales subjetivas, lo que puede conseguirse (bajo supuestos muy restrictivos) con mercados competitivos.

Cabe preguntarse si el homo economicus es un reflejo acertado de la naturaleza humana. Según los últimos estudios de la psicología, la neurociencia y la biología evolutiva, no lo es. Por ejemplo, según Edward O. Wilson, biólogo de Harvard, las fuerzas evolutivas llevan a los egoístas a triunfar sobre los altruistas dentro de los grupos, pero a los grupos de altruistas a imponerse sobre los grupos de egoístas. Si es así, los seres humanos están programados para cooperar y respetar normas morales; también, indica que existen tendencias inherentes a favorecer a los que pertenecen al grupo y a condenar a los de afuera.

Desde esta perspectiva, diría que la mayoría de los marcos éticos (seculares y religiosos) tienen un objetivo común: fomentar conductas prosociales y reprimir conductas egoístas y agresivas.

La economía neoclásica es una excepción: respalda el egoísmo, promueve los intereses materiales e ignora la formación ética; después de todo, las preferencias son soberanas, subjetivas y no están abiertas a escrutinio. La virtud se estima irrelevante y, lo que tradiciones más antiguas veían como vicio, se considera beneficioso. Esta es la base de la famosa afirmación de Adam Smith de que es el

interés propio, y no la benevolencia, lo que sirve al bien común (aunque el argumento de Smith era mucho más matizado que los de muchos de sus seguidores).

Un examen crítico de la economía neoclásica debe comenzar por preguntar qué valoran en realidad los seres humanos. Una respuesta evidente es la felicidad. Pero esto significa cosas distintas según la tradición. El utilitarismo ve la felicidad en el sentido hedónico de maximizar el placer y minimizar el dolor, y la economía neoclásica es gran deudora de esta tradición. El enfoque aristotélico ofrece una idea más extensa de eudaimonía: el florecimiento humano, asociado con vivir una vida plena de acuerdo con lo que se considera que, en esencia, tiene valor: relaciones significativas, propósito y contribución a la comunidad. Para Aristóteles, esto requiere inculcar la virtud, entendida como realización del potencial, para poder avanzar desde lo que uno es ahora hasta lo que podría ser si realiza su naturaleza fundamental. Esto tiene mucho que ver con el enfoque de las capacidades de Amartya Sen y Martha Nussbaum, en el que se pone el acento en el desarrollo de las capacidades y la destreza para hacer o ser lo que uno valora.

Ganan las relaciones

La psicología moderna corrobora en cierta forma estas ideas. Por ejemplo, en los estudios sobre el bienestar subjetivo, las relaciones y el sentido de propósito son cruciales para el bienestar, y el dinero hace más asequible la felicidad, pero solo hasta cierto punto. El *Informe Mundial Anual sobre la Felicidad* indica que los países más felices son más ricos, pero también que disfrutan de un mayor apoyo social, niveles más altos de confianza, y generosidad y mejores condiciones para que el desarrollo de las capacidades no se vea coartado por factores como la corrupción, por ejemplo.

También, según numerosos estudios, los seres humanos tienen inclinaciones prosociales, como el altruismo y el sentido de la justicia. Por ejemplo, según recientes estudios de la economía conductual, las personas están predispuestas a cooperar, compartir y recompensar la confianza, pero también a castigar el engaño y el oportunismo, incluso con costo financiero para uno mismo.

Si esto es verdad, no debería sorprender que las malas perspectivas de empleo provoquen ansiedad, ya que el trabajo decente es una dimensión vital de

la realización del ser humano, una fuente esencial de dignidad, propósito y contribución social. O que los fraudes y ventajas injustas que se dan en la economía mundial provoquen reacciones negativas.

En la tradición aristotélica, el bien común es el bienestar derivado de una experiencia social compartida y que trasciende el bienestar del individuo, no excluye a nadie y no puede desagregarse en la suma de bienestar individuales. Esta noción

Necesitamos un compromiso con el bien común que sirva de límite moral a la economía de mercado.

refleja la idea de que solo florecemos con relación a los otros. En el campo de la política, es sinónimo de instituciones que mejoran el bienestar de todos, incluidas las generaciones futuras.

La idea de un bien común no tiene fácil cabida en los paradigmas éticos surgidos de la Ilustración, que ponen el acento en la autonomía del individuo en la búsqueda de su propia idea de bienestar. Este enfoque ha generado grandes avances éticos, en especial por el énfasis en los derechos humanos universales, pero la pérdida de un bien común objetivo conlleva un costo: es demasiado fácil reducir todos los juicios de valor a preferencias subjetivas.

El punto ciego de la ética

La economía neoclásica cae en esta tentación. Sin un fin común compartido, los objetivos de la vida económica se reducen a la ganancia material y financiera. Los actores económicos deben respetar leyes y derechos de propiedad, en lugar de normas morales, y guiarse por incentivos financieros, en vez de por la virtud, lo que representa un vacío ético. Es precisamente esta mentalidad la que alimenta las enormes desigualdades, la inestabilidad financiera y la crisis medioambiental. Como señala Sen, una economía puede ser eficiente en el sentido de Pareto —punto en el que los intercambios comerciales alcanzan la satisfacción máxima de las preferencias— y aun así ser “absolutamente aborrecible”.

Al indagar un poco más, se encuentran evidencias de que inculcar los valores del homo economicus lleva a reprimir la empatía y la solidaridad en favor del egoísmo y el oportunismo. Según el

economista estadounidense Samuel Bowles, una excesiva dependencia de los incentivos financieros socava la virtud, pese a la creciente percepción de que los principales mercados e instituciones no pueden funcionar sin algún tipo de compromiso con virtudes como la justicia, la honestidad y la confianza. Tiene poco sentido decir que, más allá de la eficiencia, los juicios de valor están fuera del campo de esta disciplina. El homo economicus no los aprecia y, como dice Sen, es un “imbécil social”.

Necesitamos un compromiso con el bien común que sirva de límite moral a la economía de mercado. Además de permitir que las personas desarrollen sus capacidades, hay que asegurar que estas se orienten hacia ciertos objetivos comunes acordados, como los ODS. Dada la gravedad de la crisis medioambiental, es fundamental realizar, en las próximas tres décadas, el cambio hacia un sistema energético sin emisiones de carbono.

¿Una responsabilidad cosmopolita?

Esta cuestión suscita otra pregunta: ¿hasta dónde debe extenderse el bien común? Una respuesta es que la

responsabilidad es con toda la humanidad. Esta universalidad está muy arraigada en la filosofía moral moderna. Constituye la base del imperativo categórico, basado en obligaciones, de Immanuel Kant, que solo permite máximas que puedan universalizarse. También es la base del utilitarismo, donde se refleja en la búsqueda de la mayor felicidad para el mayor número de personas. Esta universalidad es especialmente pronunciada en el argumento de Peter Singer, filósofo de Princeton, sobre la obligación de asistir, cuando esté en nuestra mano, a quien lo necesite en cualquier lugar del mundo. Esta responsabilidad cosmopolita se ve sin duda ampliada por la asunción de parte de culpa por el dilema subyacente (como con los países ricos y el cambio climático).

La ética de Aristóteles y los griegos era mucho más específica: el bien común se limitaba a las ciudades-estado y dejaba a las mujeres y los esclavos fuera de la ecuación. En cierto sentido, esta idea apuntala la tendencia innata a la preferencia dentro el grupo. Aun así, debemos reconocer también que somos seres con arraigo social y un fuerte vínculo con la comunidad como epicentro de la amistad, identidad, significado y propósito cívicos. Esto es fundamental para entender el rechazo a la globalización.

No resulta fácil equilibrar estos dos argumentos morales que compiten entre sí; entran en juego tanto factores culturales como económicos. Pero los ODS nos permiten ver el bosque entre tantos árboles: son una hoja de ruta de acción a escala mundial, práctica y accesible, y compatible con las grandes tradiciones éticas seculares y religiosas. En este contexto, los ODS perfilan un bien común y los requisitos básicos para el florecimiento humano en cada país, y las responsabilidades concretas de los países más ricos hacia los más pobres. Su implementación repararía algunas de las deficiencias que amenazan la globalización y la cooperación multilateral.

Debemos volver a situar la reflexión ética en el centro del razonamiento económico, a centrar el diseño de políticas en el bien común y a integrar la educación ética en los programas de economía y administración de empresas. La economía surgió como una rama de la filosofía moral y debe volver a sus orígenes. **FD**

ANTHONY ANNETT es Asistente del Director del Departamento de Comunicaciones del FMI. En los últimos tres años fue asesor del Centro para el Desarrollo Sostenible de la Universidad de Columbia, donde se centró en la intersección entre la ética, la economía y el desarrollo sostenible.



La inevitabilidad de los rescates

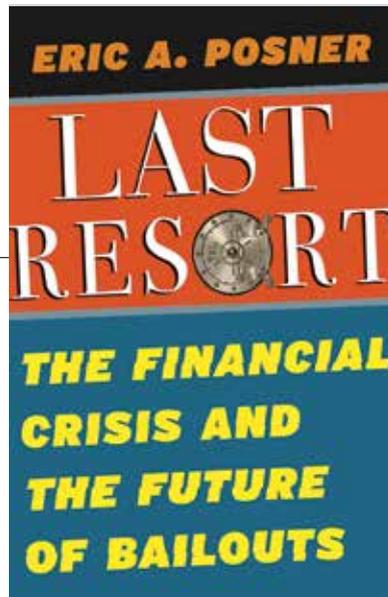
LA TEORÍA ECONÓMICA sostiene que los rescates son perjudiciales porque crean riesgo moral, protegen a los que lo asumen y fomentan la imprudencia. La opinión política parece estar de acuerdo: fue una de las principales causas de la masiva reforma financiera de 2010 en Estados Unidos conocida como la ley Dodd-Frank. En el décimo aniversario de la crisis financiera mundial, ¿estamos en mejores condiciones para hacer frente a otra crisis? La respuesta de Eric Posner es un rotundo no.

En su libro, *Last Resort*, Posner argumenta tres razones. En primer lugar, sostiene que la respuesta de la Reserva Federal y del Gobierno de Estados Unidos a la crisis hipotecaria fue en gran parte ilícita. Segundo, en las próximas crisis será inevitable recurrir a un prestamista de última instancia. Tercero, aún no sabemos cómo establecer legal y eficazmente una entidad de ese tipo cuando ocurra una crisis. Gran parte del libro está dedicado al primer punto, lo que deja pocas oportunidades para abordar el desafío de diseñar herramientas adecuadas para las medidas jurídicas.

El concepto de prestamista de última instancia del siglo XIX se refiere a la provisión de liquidez a instituciones en crisis, pero solventes. Hoy en día suele ser imposible distinguir entre problemas de liquidez y de solvencia. Aún es debatible si en septiembre de 2008 Lehman Brothers era insolvente o simplemente carecía de liquidez. Asimismo, las

Hoy en día suele ser imposible distinguir entre problemas de liquidez y de solvencia.

contendias jurídicas de la aseguradora AIG y de las entidades financieras estatales con fines de vivienda que analiza Posner giran en torno a su supuesta insolvencia o iliquidez cuando el gobierno intervino. Es difícil hacer esa distinción, por eso los rescates son inevitables y el respaldo de liquidez debe estar sujeto a reglas. En ese sentido, la ley Dodd-Frank ha limitado la capacidad de reacción de la Reserva Federal. Otras disposiciones de esa ley podrían quizá



Eric A. Posner

Last Resort: The Financial Crisis and the Future of Bailouts

[Prestamistas de última instancia: La crisis financiera y el futuro de los rescates]
University of Chicago Press,
Chicago, IL, 2018, 272 págs.,
USD 27,50

reducir la probabilidad de una crisis, pero en caso de que ocurra, es posible que tengamos menor capacidad para tomar medidas de respuesta.

Posner rechaza la idea de que la Reserva Federal reaccionó en forma innovadora y creativa en una situación extrema. Sostiene que la “toma” del capital de AIG y las entidades financieras estatales con fines de vivienda fue ilícita, y no representó un rescate de entidades sin valor. Recién en las últimas tres líneas del libro menciona su labor en el juicio que AIG entabló contra las autoridades.

En el último capítulo aborda el diseño de un prestamista de última instancia en la era posmoderna. Los rescates seguirán siendo necesarios, sostiene, porque las leyes nunca pueden garantizar que no habrá crisis. Preconiza un prestamista de última instancia con amplios poderes para conceder crédito, inyectar capital y dirigir a las empresas. Su idea de una entidad reforzada que asumiría compromisos fiscales o de gasto cruza la línea que separa las actividades tradicionales de un banco central del papel del Estado.

¿Conferiría algún legislador semejante autoridad a un ente fiscalizador independiente? La conclusión es inquietante: el sistema financiero moderno requiere un prestamista de última instancia con facultades que probablemente ninguna estructura política le otorgaría. **FD**

PAUL WACHTEL, Escuela de Negocios Stern de la Universidad de Nueva York

Del dinero a los datos

DE TEXTO FLUIDO y provocativo, este libro es una de esas raras obras sobre tecnología futurista que toman en serio la ciencia económica fundamental. El pensamiento de ganadores del Premio Nobel, desde Friedrich Hayek hasta Alvin Roth, impulsa los argumentos del libro. Los autores Viktor Mayer-Schönberger y Thomas Ramge sostienen que el ascenso de los datos significa la caída del dinero, que un crecimiento económico significativo depende abrumadoramente de la innovación de los datos, y que regular la competencia del mercado exige repensar el acceso a los datos.

Los datos no son el nuevo petróleo sino una forma de capital similar al capital humano, social e intelectual. Los autores consideran que los datos se están convirtiendo en el principio organizativo dominante para la creación de riqueza. Los mercados se transforman en plataformas que activan nuevos y valiosos géneros de experiencias, productos y servicios ricos en

dinero). El capitalismo financiero será tan anticuado como el *Flower Power* (movimiento hippie)”.

Los macrodatos aceleran la destrucción creativa del capitalismo tal como lo conocemos. A medida que los datos adquieren proporciones de *petabytes* y la potencia de procesamiento sigue aumentando exponencialmente, la investigación galardonada con el Nobel inspira una ruptura. Por ejemplo, los menores costos de transacción y coordinación —idea central de Ronald Coase sobre la economía empresarial— llevarán inexorablemente a nuevas formas organizativas. Los algoritmos de cotejo y recomendaciones por aprendizaje automático que incorporan las intuiciones de Alvin Roth sobre el diseño del mercado generarán mejores resultados de inversión y consumo. Y las limitaciones humanas de la “racionalidad limitada” de Herbert Simon y la economía conductual de Daniel Kahneman serán manejadas algorítmicamente por robots en Internet que estimulan el comportamiento de la gente.

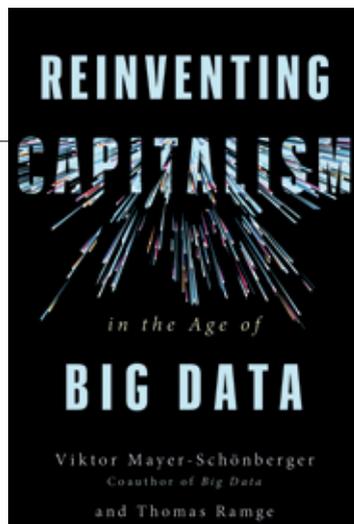
Es decir, la riqueza de datos debería dar lugar a sociedades más ricas, y más eficientes. La visión de los autores es más optimista que cautelosa: no es una obra escrita para deprimirnos.

Cierto es que Mayer-Schönberger y Ramge no son excesivamente optimistas: sus propuestas para regular los oligopolios que dominan los datos son serias y reflexivas. ¿Cómo deberían compartirse los datos para estimular una mayor competencia, innovación y espíritu emprendedor? ¿Se puede estructurar una mayor transparencia para promover la rendición de cuentas? Los Amazon y Google del mundo tendrán que esforzarse cada vez más por dar una respuesta. Si no pueden darla, seguramente lo harán los reguladores y legisladores.

Dicho esto, el libro aboga por la gobernanza antes que por el gobierno. De hecho, los autores celebran que haya mercados. “Si se elimina el mercado descentralizado, desaparece la calidad motivadora de los datos”, declaran. “Por eso decimos que el cambio desde el dinero hacia los datos es un renacimiento del mercado más que el surgimiento de la inteligencia artificial o el advenimiento de los macrodatos”.

La singular debilidad del libro es un arrogante sesgo occidental. A las ontologías chinas, indias y africanas se las reseña solo de manera superficial. No se exploran los posibles — o probables— conflictos mundiales de la cultura económica y comercial de los macrodatos. Esas omisiones socavan el optimismo de los autores y engañan a los lectores serios. Si la riqueza, el crecimiento y los niveles de vida futuros dependen del datoísmo, entonces seguramente se tratará tanto de una fuente de rivalidad y competencia, como de colaboración e intercambio. **FD**

MICHAEL D. SCHRAGE, investigador, Iniciativa sobre Economía Digital de la Escuela de Negocios Sloan de MIT



Viktor Mayer-Schönberger
y Thomas Ramge

Reinventing Capitalism in the Age of Big Data

[Reinventando el capitalismo
en la era de los macrodatos]

Basic Books,

Nueva York, 2018, 288 págs., USD 28

datos. La tecnología financiera reemplaza las finanzas tradicionales. Señales clásicas del mercado, como los precios, se vuelven anacrónicas.

“En los mercados ricos en datos”, escriben, “los participantes ya no usan los precios como el principal vehículo de información ... una de las tareas centrales que el dinero ha cumplido en la economía desaparecerá”. El papel del dinero se debilitará hasta el punto en que “antes que equiparar los mercados con el dinero, y la economía con el capitalismo financiero donde el dinero lo domina todo, se entenderá que los mercados crecen debido a flujos ricos en datos (no

Lecciones de México sobre el capitalismo

EN ESTA FORMIDABLE obra académica, el historiador John Tutino, de la Universidad de Georgetown, relata el largo viaje de México hacia la modernidad desde la perspectiva de las pequeñas comunidades que rodean Ciudad de México. Este ambicioso ejercicio abarca cinco siglos y analiza cómo estas comunidades “construyeron, mantuvieron, contribuyeron, resistieron y cambiaron el capitalismo” en sus distintas etapas, desde el capitalismo imperial de la plata bajo dominio español, hasta el cambio del capitalismo nacional al globalismo liberal de fines del siglo XX.

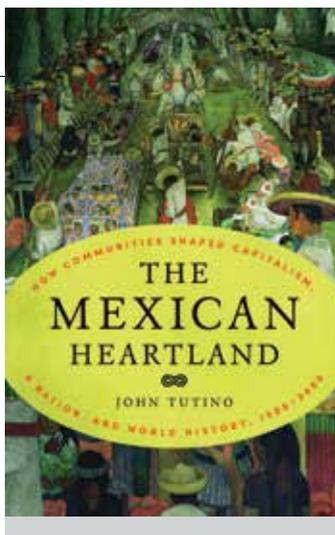
Tutino hace una valiosa descripción del choque entre la vida tradicional de la comunidad y la expansión del capitalismo a lo largo de los siglos, y relata las historias de comunidades como Chalco, Tenango del Valle y Tepoztlán, donde persisten los rasgos del corazón de México: pobreza, comunitarismo productivo, autonomía local y patriarcado.

Un tema clave del libro es la resiliencia que permitió a las comunidades conservar, con mayor o menor éxito, cierto grado de autonomía ecológica, política y cultural obtenida durante la época de la economía mundial de la plata bajo dominio español. A finales del siglo XIX, el capitalismo liberal trajo consigo una concentración de la propiedad de la tierra que, junto al crecimiento de la población y la mecanización, socavó el sistema de familia

Está claro que la apertura de la economía y la inclusión social no suceden de forma automática.

patriarcal. Tutino describe el aumento de la violencia, dentro de las familias y en forma de rebelión armada, que resultó en una reforma agraria que renovó de forma temporal la autonomía. Pero el fuerte crecimiento demográfico de fines del siglo XX y la rápida expansión de Ciudad de México hizo mella en el corazón rural, y la mayoría de su gente se vio obligada a luchar por construir una vida satisfactoria en una aglomeración urbana en expansión.

Para Tutino, esta fase, y el posterior colapso del capitalismo nacional con el «triunfo de la globalización» desde la década de 1980, marcó el fin



John Tutino

The Mexican Heartland— How Communities Shaped Capitalism, a Nation, and World History, 1500–2000

[El corazón de México: Cómo las comunidades modelaron el capitalismo, un país y la historia mundial, 1500–2000]

Princeton University Press,
Princeton, Nueva Jersey, 2017,
512 págs., USD 39,50

definitivo de las autonomías locales. Aunque es posible que el autor haya marcado el final demasiado pronto. El choque entre las comunidades tradicionales y el capitalismo liberal aún era evidente en 2006, cuando los disturbios liderados por la comunidad de San Salvador Atenco lograron posponer diez años el proyecto del nuevo aeropuerto de Ciudad de México.

Asimismo, el autor sugiere que la incompatibilidad del capitalismo con el comunitarismo autónomo tradicional implica una elección entre erosión e inclusión social. Pero algunas de las economías de mercado más abiertas también cuentan con las mejores trayectorias en materia de inclusión y de medio ambiente.

Tutino puede tener razón al decir que está por ver “cómo se construirán las comunidades y defenderán sus necesidades en nuestro nuevo mundo”, pero existen más razones para ser optimista que pesimista. Por supuesto, la apertura de la economía y la inclusión social no suceden de forma automática. Se necesitan políticas adecuadas para un crecimiento inclusivo y sostenible que combata la pobreza, proteja el medio ambiente y promueva los derechos humanos y la democracia. En 2017, en una reunión de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos que presidí, se creó la Red sobre Economías Abiertas y Sociedades Inclusivas para defender esta combinación. La OCDE trabaja junto con las autoridades mexicanas en el diseño e implementación de reformas que estimulen la productividad y, a la vez, logren un crecimiento más inclusivo. Para el corazón de México, espero y creo, lo mejor está todavía por llegar. **FD**

JOSÉ ÁNGEL GURRÍA, Secretario General, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

Un insecto en un billete de Fiji

La nación insular rinde homenaje a su rica fauna y flora

Eszter Balázs

LAS CIGARRAS NANAI no se dejan ver muy a menudo: en Fiji aparecen solo cada ocho años. Este insecto arbóreo, amarillado y brillante, nativo de Viti Levu, la mayor y principal isla de Fiji, reemplazó hace poco la imagen de la Reina Isabel II en el billete de 100 dólares fiyianos.

En 2012, a fin de preservar, proteger y promover su patrimonio endémico nacional, Fiji decidió exponerlo en sus billetes. El país insular del Pacífico sur no es el primero que luce su flora y fauna en su moneda. Sudáfrica, Nueva Zelandia y Brasil también exhiben en sus billetes elefantes, halcones y meros propios del país. En el caso de Fiji, muchas de las especies están en peligro de extinción o no han sido vistas en mucho tiempo.

Por ejemplo, el *kulawai*, o loro de cuello rojo, es el integrante más pequeño de la familia de loros

en Fiji. Presente en solo cuatro de las 332 islas del país, este pájaro verde con manchas anaranjadas y amarillas alrededor del pico y la cola fue visto por última vez en 1993, y se teme que sucumbió ante una especie de rata de barco invasora. El ave, probablemente extinta, fue inmortalizada en el billete de 5 dólares fiyianos, el único billete de polímero de Fiji.

A fin de preservar, proteger y promover su patrimonio nacional, Fiji decidió exponerlo.

El billete de 10 dólares fiyianos luce un *beli*, o redigobius de Lever, un pez de agua dulce de los arroyos de tierras altas de Fiji. En el billete de 20 dólares fiyianos aparece un pájaro que anida únicamente en la isla de Gau, y que dio el nombre al petrel de mar de Fiji, o *kacau ni Gau*. Se cree que ahora no hay más de 50 parejas vivas de esta ave que solía adornar el emblema de Air Pacific, la antigua aerolínea nacional de Fiji.

Además de los billetes, el Banco de la Reserva de Fiji emitió una serie de monedas con otras especies endémicas, como un pez conejo, un zorro volador, un loro, un pez napoleón, una iguana y un halcón peregrino.

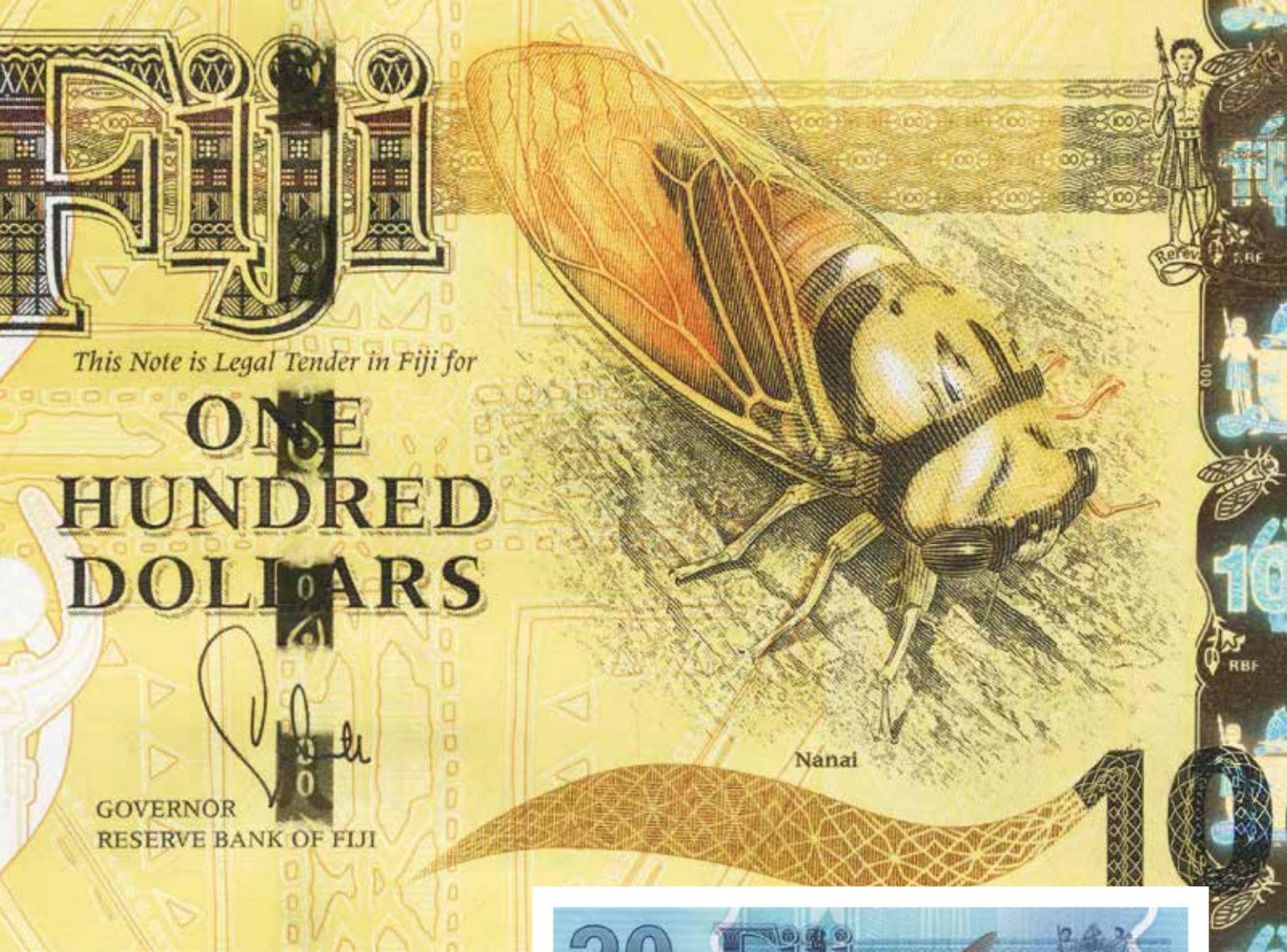
La única planta representada en los nuevos billetes es la *tagimoucia*, la flor más conocida de Fiji, que crece en una sola isla. “Se ha intentado plantarla en otras partes de Fiji, pero se niega a crecer”, cuenta Susan Kumar, directora del grupo de servicios monetarios y corporativos del Banco de la Reserva de Fiji, que trabajó en la elaboración de los nuevos billetes desde su concepción hasta su lanzamiento en 2012.

“Usamos animales y plantas propios de Fiji para crear conciencia y ayudar a preservar las especies para las próximas generaciones”, explicó. “Antes



Arriba: El billete de 5 dólares fiyianos, con el loro kulawai. Abajo: El billete de 10 dólares fiyianos, con el pez beli.

FOTOS: BANCO DE LA RESERVA DE FIJI



nadie hablaba de las *nanai*, por ejemplo, pero el año pasado los periódicos publicaron artículos cuando los insectos reaparecieron”.

La decisión de qué exponer en los billetes la tomó un equipo de expertos integrado por biólogos, historiadores del Museo Nacional de Fiji y representantes de diferentes sectores de la comunidad. El comité, guiado por el ex Gobernador del Banco de la Reserva, Barry Whiteside, no tardó en inclinarse por la flora y la fauna, dice Kumar. Para ella lo emocionante fue ver surgir los diseños, algunos a partir de especímenes preservados dibujados por Luis Morris, un exdiseñador de billetes De La Rue en el Reino Unido.

“En una ocasión lo llame para preguntarle algo, y justo en ese momento estaba dibujando los pétalos de la tagimoucia. No dejó de hablarme, y luego me mostró el pétalo que había dibujado mientras conversábamos. Ahora me quedó grabado ese recuerdo y me viene a la mente cada vez que veo el billete”, afirma.

Al público le encanta el nuevo diseño, señala Kumar. “Los billetes son coloridos y vibrantes, y la



Arriba: El billete de 100 dólares fijos, con la cigarra endémica del país. Abajo: En el billete de 20 dólares fijos aparece el pájaro kakau ni Gau volando.

gente se identifica con lo que ve, tanto en los billetes como en las monedas. Es la historia natural de su país”. Pero este despliegue de riquezas naturales locales ha supuesto cambios: tras 78 años, en la moneda de este país de la Commonwealth ya no figuran imágenes de la familia real británica.

La colección de billetes de la flora y fauna de Fiji ganó el premio regional de billete del año en 2013 por su arte visual, sutileza técnica y fiel representación del patrimonio cultural del país. [FD](#)

ESZTER BALÁZS integra el equipo de Finanzas & Desarrollo.

Información sobre la economía mundial al alcance de su mano



Los análisis más recientes sobre la economía mundial, impuestos, desigualdad y mucho más...



bookstore.imf.org/fd3c

Finanzas & Desarrollo, Marzo de 2018



MFISA2018001