



FINANZAS y DESARROLLO

Diciembre de 2011 US\$8,00

**Calestous Juma: Los nuevos
consumidores africanos**

**Collier: Infraestructura
en África**

**Rajan: Ciclos de
auge y caída**



Cambio en África

Ascenso de la clase media

Finanzas & Desarrollo

es una publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional. La revista se publica en árabe, chino, español, francés, inglés y ruso.

Edición en español: ISSN 0250-7447

DIRECTOR EDITORIAL

Jeremy Clift

JEFA DE REDACCIÓN

Marina Primorac

REDACTORES PRINCIPALES

Camilla Andersen
Hyun-Sung Khang
Natalie Ramírez-Djumena
James Rowe
Simon Willson

ASISTENTES EDITORIALES

Maureen Burke
Jacqueline Deslauriers

DIRECTORA DE ARTES GRÁFICAS

Luisa Menjivar

DISEÑADORA GRÁFICA

Seemeen Hashem

AYUDANTES PRINCIPALES DE REDACCIÓN

Niccole Braynen-Kimani
Lijun Li

AYUDANTE DE REDACCIÓN

Harris Qureshi

ASESORES DE LA REDACCIÓN

Bas Bakker	James Gordon
Nicoletta Batini	Thomas Helbling
Helge Berger	Laura Kodres
Tim Callen	Paolo Mauro
Paul Cashin	Gian Maria Milesi-Ferretti
Adrienne Cheasty	Paul Mills
Alfredo Cuevas	Martin Muhleisen
Marcello Estevão	Uma Ramakrishnan
Domenico Fanizza	Abdelhak Senhadji

EDICIÓN EN ESPAÑOL

Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

COORDINADA POR:

Adriana Russo
Virginia Masoller

© 2011 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 United Litho, Inc., Ashburn, VA.



FINANZAS & DESARROLLO PUBLICACIÓN TRIMESTRAL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Diciembre de 2011 • Volumen 48 • Número 4

ARTÍCULOS DE FONDO

EL IMPULSO DE LA CLASE MEDIA EN ÁFRICA

6 El nuevo motor de África

África acude a los consumidores de la clase media para alimentar la prosperidad

Calestous Juma

12 De qué padece Sudáfrica

Afectada por un alto nivel de desempleo y vinculada estrechamente a Europa, Sudáfrica atraviesa dificultades

Abebe Aemro Selassie

15 Hablando claro: La calidad del crecimiento

Los hogares pobres se están beneficiando del elevado crecimiento de África subsahariana y de su mayor proyección mundial

Antoinette Sayeh

18 Construir una infraestructura africana

Se necesitan decisiones políticas fundamentales para construir redes ferroviarias críticas en un continente apto para la nueva infraestructura

Paul Collier

22 Evitar la hambruna

La sequía y la hambruna que siguen aquejando al Cuerno de África son una poderosa razón para usar la gestión global de riesgos en pos de la seguridad alimentaria

Josette Sheeran

24 Bajo la lupa: África: Una mirada al futuro

¿Cómo será el continente dentro de 50 años?

Natalie Ramírez-Djumena

56 Un vistazo a las cifras: El comercio en África oriental

Un mayor comercio intrarregional y aranceles más bajos allanan el camino hacia un crecimiento más rápido

Shelley Winston y Carolina Castellanos

TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

26 Se invierten los papeles

Las economías emergentes dependen menos de la deuda, son menos vulnerables a las inversiones volátiles y están replanteándose la función de los flujos de capitales

Eswar S. Prasad

30 Tierras en venta

Los precios de las tierras de cultivo en Estados Unidos hace un siglo podrían revelar si el crédito fácil causa auges y colapsos de los precios de los activos

Raghuram Rajan y Rodney Ramcharan

34 Vender o No

El autor de *Zombie Economics* analiza las ventajas y desventajas de la privatización

John Quiggin

40 Cómo resolver las fallas en la UEM

La supervivencia a largo plazo de la zona del euro requiere una transformación fundamental de la formulación de políticas económicas

Florence Jaumotte



6



15



34

África vista con otros ojos

LA POBREZA y el conflicto persistentes son tan pronunciados en África que a veces es difícil ver qué más está ocurriendo.

Un estudio publicado en abril de 2011 por *Columbia Journalism Review*, titulado “Hiding the Real Africa”, documenta con qué facilidad África aparece en los titulares de la prensa occidental cuando estallan una grave hambruna, una pandemia o una crisis violenta. Pero las tendencias positivas y los logros que las generan no suscitan tanto interés.

En muchos casos, a pesar de la aceleración del crecimiento económico durante la última década y del surgimiento de una clase media de consumidores y de un sector privado más dinámico que atrae a empresarios locales, las malas noticias acaparan la atención.

Hace poco, comenzaron los cambios. El Banco Mundial publicó un libro sobre logros africanos titulado *Yes Africa Can*. Desde la sede de Túnez, el Banco Africano de Desarrollo celebró el quincuagésimo aniversario de la independencia del colonialismo en muchas naciones africanas con el estudio *Africa in 50 Years' Time: The Road Towards Inclusive Growth*.

Según ese análisis, “En la última década, África ha crecido a un ritmo sin precedentes, a pesar de las sucesivas crisis financieras y alimentarias a escala mundial. Si bien se necesitarán décadas de crecimiento sostenido para combatir la pobreza en África, el optimismo con respecto al potencial del continente es cada vez mayor”.

Esta edición de *F&D* examina ese potencial, personificado en la portada por Susan Oguya y Jamila Abass, las kenyanas

fundadoras de AkiraChix —de donde surgió una aplicación de telefonía móvil para agricultores en zonas rurales—, quienes están trabajando en un centro de tecnología de la información para inversionistas y empresarios. En el artículo principal, Calestous Juma, profesor de Harvard, explica que la expansión de la clase media está creando nuevas perspectivas en torno al futuro de África. Aunque ese segmento quizá tenga un poder de gasto pequeño en comparación con Occidente o Asia, el tradicional énfasis en la erradicación de la pobreza en África “distrajo tanto a las autoridades africanas como a los donantes internacionales de la tarea de analizar a fondo vías para promover la prosperidad: desarrollo de infraestructura, educación técnica, espíritu de empresa y comercio”, afirma.

En “Gente del mundo de la economía”, trazamos una semblanza de la zarina económica de Nigeria, Ngozi Okonjo-Iweala, que ha puesto en marcha una reorganización en el país más poblado del continente. Según ella, África tiene que recuperar el tiempo perdido para poder competir en la carrera mundial.

Indudablemente, queda mucho por hacer. Las páginas siguientes examinan cómo abordar los problemas de infraestructura y suministro eléctrico, y resguardarse de las hambrunas.

En otros artículos se analizan las perspectivas de la zona del euro, los mercados emergentes y las materias primas, y se explica que es la econometría.

Jeremy Clift

Director Editorial

43 Protección para los pobres

Los gobiernos de países exportadores de materias primas pueden reducir la deuda y al mismo tiempo proteger a la población de menos recursos
Evan Tanner y Jorge Restrepo

46 Menos volátiles de lo que parecen

A diferencia de lo que se suele creer, los precios de las materias primas pueden ser más estables que los de los productos manufacturados
Rabah Arezki, Daniel Lederman y Hongyan Zhao

50 ¿Tienen razón los críticos?

Según un nuevo estudio, el gasto público en educación y salud aumenta cuando los países de bajo ingreso obtienen apoyo financiero del FMI
Masahiro Nozaki, Benedict Clements y Sanjeev Gupta

DEPARTAMENTOS

2 Gente del mundo de la economía

La segunda vuelta

Jeremy Clift traza un perfil de Ngozi Okonjo-Iweala

38 Vuelta a lo esencial

¿Qué es la econometría?

Cómo tomar una teoría y cuantificarla
Sam Ouliaris

53 Críticas de libros

Grand Pursuit: The Story of Economic Genius,
Sylvia Nasar

Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance, Arvind Subramanian

Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990–1999, James Boughton

57 Índice de los artículos de 2011

Ilustraciones: Pág. 4, reproducción autorizada por *The Africa Report*, edición de agosto-septiembre de 2011; pág. 15, Seemeen Hashem/FMI; pág. 35, Seemeen Hashem/FMI.

Fotografías: Portada, Panos Pictures/Sven Torfinn; pág. 2, Ramin Talaie/EPA/Corbis; págs. 6–7, Per-Anders Pettersson/Getty Images; pág. 8, Nigel Pavitt/JAI/Corbis; pág. 10, Per-Anders Pettersson/Getty Images; pág. 12, Nic Bothma/EPA/Newscom; pág. 14, Jon Hrusa/EPA/Newscom; pág. 15, Eugene Salazar/FMI; pág. 16, Georges Gobet/AFP/Getty Images/Newscom; págs. 18–19, Stock; pág. 19, Christopher Pillitz; pág. 20, ZUMA Press/Newscom; pág. 22, Pat Hamilton/Reuters/Corbis; pág. 23, WFP/Rein Skullerud; pág. 24, Per-Anders Pettersson/Getty Images; pág. 25, Antony Njuguna/Reuters/Corbis; pág. 26, Bruno Morandi/Hemis/Corbis; pág. 30, Leroy M. Backus/National Geographic Society/Corbis; pág. 30, Thomas D. Mcavoy; pág. 31, Getty/Vetta; pág. 31, Robert Kohlhuber; pág. 36, Ocean/Corbis; pág. 40, imago stock & people/Newscom; pág. 43, STR/EPA/Newscom; pág. 46, pág. 48, Maurice Tsai/Bloomberg via Getty Images; pág. 51, Jack Kurtz/ZUMA Press/Newscom; págs. 53–54, Michael Spilotro/FMI.

Lea la edición digital en www.imf.org/fandd

 Visite la página de *F&D* en Facebook:
www.facebook.com/FinanceandDevelopment

La segunda vuelta

Jeremy Clift traza un perfil de la zarina económica de Nigeria
Ngozi Okonjo-Iweala



“Siempre parece imposible hasta que se logra”.

Nelson Mandela

ENTRE los trajes oscuros de los círculos financieros internacionales, los vivos colores de los atuendos africanos tradicionales que lleva Ngozi Okonjo-Iweala inevitablemente resaltan. Luciendo generalmente una toca que hace juego, Okonjo-Iweala es una personalidad imponente, con opiniones a la medida: “Me siento muy nigeriana, muy africana, y me encanta”.

Hija de profesores universitarios de la región del delta del Níger, tiene fama de hablar sin rodeos y de pisar firme, lo que le ha valido el apodo de Okonjo-Wahala, o “Mujer Problema”, entre sus críticos y los legisladores de su país por su celo reformista.

Como ministra coordinadora de todas las carteras económicas, tiene la misión nada envidiable de reorganizar la economía del país africano más poblado. Uno de cada seis africanos es nigeriano, y en un sentido muy real gran parte del dinamismo futuro del continente se decidirá en la capital de Nigeria.

Para Okonjo-Iweala, África no tiene tiempo que perder. “Como países, tenemos que correr más rápido para no quedarnos rezagados en esta carrera mundial”.

Negociadora con garra

Esta es la segunda vuelta para Okonjo-Iweala, que ha asumido el exigente cargo de zarina económica de Nigeria tras dejar su cargo de directora gerente del Banco Mundial en julio de 2011, para regresar a la capital de Abuja por segunda vez en una década.

Como directora gerente, negoció un programa de financiamiento de US\$49.300 millones el año pasado para la Asociación Internacional de Fomento (AIF), el fondo del Banco Mundial para los países más pobres, que desempeña un papel crítico en el avance hacia los Objetivos de Desarrollo del Milenio fijados por las Naciones Unidas.

Antes se había desempeñado como Ministra de Hacienda de Nigeria, y luego, entre 2003 y 2006, como Ministra de Relaciones Exteriores, la primera mujer en ocupar estos cargos. Durante su primer paso por el gobierno, se

dedicó a luchar contra la corrupción y los arraigados intereses creados, mejorar la transparencia financiera e instituir reformas encaminadas a que la economía del mayor exportador de petróleo de África pudiera ser más competitiva y atraer más inversión extranjera. En 2005 también concertó un acuerdo con acreedores bilaterales para el alivio de la deuda en 2005 por US\$18.000 millones, y obtuvo la primera calificación crediticia soberana para el país.

Penurias y paludismo

Para Okonjo-Iweala, las raíces de su fortaleza y determinación se remontan a su niñez, que estuvo marcada en parte por el colonialismo británico y luego por la devastadora guerra de Biafra, cuando las imágenes de niños enfermos y escuálidos ocupaban la primera plana en el mundo entero.

“Recuerdo vivamente estar rodeada de niños muriéndose”, dice a *F&D* en una entrevista.

Hasta tres millones de personas pueden haber muerto en la guerra civil y el bloqueo militar, principalmente de hambre y de enfermedades. Nacida en un hogar privilegiado —su padre es un tradicional líder igbo, u Obi, de Ogwashi-Uku, en el sudeste de Nigeria—, de joven Okonjo-Iweala trabajó con su madre, Kamene, en un comedor para tropas.

Su padre, Chukwuka Okonjo —profesor jubilado de Economía— se unió al ejército disidente biafrano como general de brigada. “Básicamente, vivíamos escapándonos, y mi familia perdió todo lo que tenía, todas sus pertenencias, todos sus ahorros”, recuerda. “Durante un tiempo, en Puerto Harcourt, con mi madre cocinamos para las fuerzas armadas. No hacíamos otra cosa en todo el día. Era nuestro aporte. No comimos carne durante tres años. No pudimos ir a la escuela hasta el último año de la guerra, cuando mi madre abrió una escuela”.

Antes de la guerra civil, Okonjo-Iweala vivió con su abuela en un poblado de Nigeria mientras sus padres estudiaban en Alemania. “Me quería mucho, pero también imponía disciplina. Antes de ir al colegio, yo tenía que ir a buscar agua al arroyo con los otros niños, hacer las faenas domésticas e ir a la granja con mi abuela. Creo que crecer primero allí con ese tipo de rigor y disciplina, y luego vivir la guerra, me hicieron muy fuerte, capaz de sobrevivir situaciones muy duras”.

Okonjo-Iweala cuenta que durante la guerra civil, cuando su madre convalecía y su padre estaba en el ejército, rescató a su hermana de tres años, que tenía paludismo y se encontraba al borde de la muerte. Se la cargó a los hombros y recorrió 10 kilómetros hasta llegar a una clínica instalada en una iglesia, donde le habían dicho que había un buen médico. Cuando llegó, había mil personas que intentaban derribar la puerta. Sin amedrentarse, atravesó la multitud a gatas, cargando a su hermana, y entró por la ventana. “Sabía que si alguien no nos ayudaba, mi hermana se iba a morir”, explica.

El médico le puso una inyección de cloroquina y le dio un tratamiento de rehidratación, y en cuestión de horas se había recuperado. La inyección le salvó la vida. “Los 10 kilómetros de vuelta a casa, con mi hermana a los hombros, fueron la caminata más corta de mi vida. Estaba tan contenta”, rememora.

Desde entonces, hace gala del mismo coraje y determinación.

La lucha contra los intereses creados en Nigeria

Tras el nombramiento a la cabeza del equipo económico nigeriano, Okonjo-Iweala apareció con Ellen Johnson Sirleaf, Presidenta de Liberia y una de las ganadoras del Premio Nobel de la Paz de este año, en la portada de la revista *Africa Report*, como dos de las Damas de Hierro africanas que están a la vanguardia del cambio.

Una de sus primeras decisiones fue cortar drásticamente la burocracia en los puertos nigerianos, reduciendo de 14 a 6 el número de entidades federales que trabajan allí. Otras vacas sagradas, como los subsidios al combustible, también peligran, pero es difícil desatar el enredo de pobreza, sobornos, extorsión, mala administración y tensiones étnicas.

Aunque muchos aplauden su ímpetu reformista, los críticos sostienen que su empeño en eliminar los subsidios al combustible, por ejemplo, muestra que es ciega a los intereses de la gente común y corriente, a quien beneficia la gasolina más barata.

Con una población de 158 millones, Nigeria es el país más grande de África y su primer exportador de petróleo, y tiene las mayores reservas de gas natural del continente. Pero más de la mitad de la población aún vive en la miseria absoluta, paralizada por cortes de electricidad, caminos en mal estado y corrupción. Pese a los problemas, Nigeria alberga la industria cinematográfica más importante de África y es el segundo productor mundial de estrenos cinematográficos, por detrás de India y por delante de Hollywood.

“¿Qué tenemos que hacer? Nuestra prioridad en el presupuesto actual es la seguridad. Luego, infraestructura, infraestructura e infraestructura, porque ese es uno de los obstáculos que traban a los otros sectores. También necesitamos electricidad, carreteras y puertos”, enumera Okonjo-Iweala, encargada de coordinar los planes económicos del país.

“Hace poco lanzamos reformas portuarias; tratamos de abaratar el paso por nuestros puertos y de evitarle a la gente el estrés que genera, por ejemplo, un despacho de aduanas de tres o cuatro semanas. Tratamos de reducirlo a una semana o menos, de recortar a la mitad el número de entidades que trabajan en los puertos y de intentar lidiar con la corrupción, la extorsión y otras cosas parecidas, para que no cueste tanto hacer negocios”.

Mano firme

Sus colegas dicen que siempre fue brillante. Se graduó magna cum laude de la Universidad de Harvard en 1976 (recuadro 1) y se doctoró en Economía y Desarrollo Regional en el Instituto Tecnológico de Massachusetts. En 1982, ingresó en el Banco Mundial, donde trabajó hasta julio de 2011 (con la excepción del período entre 2003 y 2007, cuando estuvo primero en Nigeria y luego trabajó como consultora), ascendiendo hasta llegar al cargo de directora gerente.

Afable, accesible y trabajadora, se destacaba por su rigor y la solidez de sus conocimientos técnicos. “Diría que es una semipiterna optimista y que no se anda con rodeos”, según Tijan M. Sallah, gerente del Banco Mundial a cargo del fortalecimiento de las capacidades y asociaciones para África, quien escribió un libro con Okonjo-Iweala (véase el recuadro 2). “También es una firme defensora de la mujer”, añade, mencionando sus esfuerzos por promover el ascenso a cargos gerenciales de

mujeres jóvenes y prometedoras dentro del Banco Mundial. Asimismo, contribuyó a crear un fondo de capital privado para invertir en empresas de propiedad de mujeres africanas.

Trabajar duro es lo que mejor le sienta, y su agenda diaria está llena. Pero su flexibilidad en el uso del tiempo no es para todos. “Yo soy el tipo de persona que llega al aeropuerto dos horas antes de que salga el avión”, comenta su vocero, el ex periodista Paul Nwabuikwu. “Ella es el tipo de persona que llega cinco minutos antes”, le confiesa a *Africa Report*.

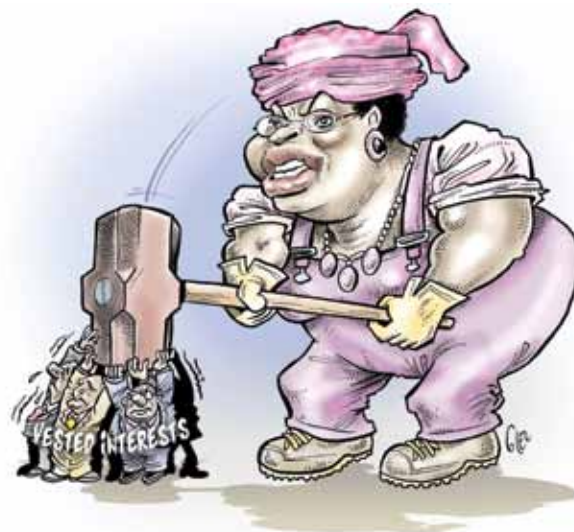
Otros aprecian su mano firme. “A pesar de que trabaja horas y horas con una dedicación increíble, Ngozi nunca pierde la calma, una virtud extremadamente valiosa en medio de la vorágine que caracteriza al mundo del desarrollo”, observa Shantayanan Devarajan, economista jefe para la región africana en el Banco Mundial.

La economía del desarrollo

Los críticos nigerianos afirman que su educación en Harvard y el tiempo que ha pasado en el extranjero le han dado a Okonjo-Iweala una perspectiva excesivamente occidental y que está empeñada en realizar reformas difíciles por las buenas o por las malas cuando la seguridad está amenazada. Como economista especializada en el desarrollo durante más de dos décadas, Okonjo-Iweala ha estado a cargo de programas en países de Asia, Oriente Medio y África. Afirma que las ideas sobre el desarrollo han evolucionado y atravesado distintas etapas.

“Mi perspectiva es más bien práctica porque la mayor parte de mi carrera la pasé en el Banco Mundial”. Señala que cuando comenzó, la idea era que todas las respuestas se encontrarían en el terreno. “Toda la teoría del ahorro y la inversión y de la falta de capital: si uno podía solucionar esos factores, entonces los países podrían desarrollarse”.

“Cuando eso no dio resultado, la atención se centró en la falta de capacidad. Si uno fortalecía la capacidad a través de la asistencia técnica, entonces todos los problemas se solucionarían. Pero eso tampoco pasó. Así que trabajamos con un enfoque



unidimensional, particularmente en lo que respecta a África, durante mucho tiempo”.

En ese sentido, las conclusiones de la Comisión sobre el Crecimiento, encabezada por el Premio Nobel Michael Spence, fueron una bocanada de aire fresco. “Reconocer que no existe una respuesta absolutamente perfecta para la cuestión del crecimiento y el desarrollo, que hay buena praxis y mala praxis, que deberíamos aprender de lo que sirve y descartar lo que no sirve, y que no existe una sola solución mágica: es una lección en humildad muy útil”, afirma Okonjo-Iweala, uno de los 22 miembros de la Comisión, procedentes del mundo entero. El informe definitivo se publicó en 2008.

Pero ciertas cosas no han cambiado, como el énfasis en un marco macroeconómico sólido y estable como cimiento para el desarrollo del sector real. “Sin un ambiente macroeconómico estable y que funcione, es imposible sustentar la acción. Las lecciones sobre la aplicación de políticas fiscales prudentes básicas y políticas monetarias y cambiarias sensatas: examinar la competitividad y mantenerla presente, lo cual exige ajustes constantes. El ajuste no es una cosa aislada: es algo que hay que hacer todo el tiempo para administrar la economía y para mantener la congruencia de las políticas”.

“Aprender estas lecciones ha llevado varios años”.

Dice que África desperdició mucho tiempo, especialmente durante las “décadas perdidas” de 1980 y 1990.

“Lo que realmente me parece interesante es que después de esas décadas perdidas los países africanos realmente han aprendido las lecciones, y eso los ha ayudado a superar mucho mejor la desaceleración económica y financiera de 2007. . . hasta ahora”.

¿La nueva estrella?

Sacar buenas conclusiones le ha permitido a África subsahariana encaminarse por la senda del crecimiento, incluso durante la turbulencia financiera actual.

De hecho, cuando todavía estaba en el Banco Mundial, Okonjo-Iweala comenzó a hablar de África como próximo miembro del grupo de los principales mercados emergentes, integrado por Brasil, Rusia, India y China. “¿Que economía de un billón de dólares ha crecido más rápido que Brasil e

Recuadro 1

Economista por casualidad

En Harvard, Okonjo-Iweala estudió Economía. “Fue por casualidad. En la escuela, era una de las mejores en Geografía, y me interesaban mucho las cuestiones regionales y geográficas y su impacto en el desarrollo. Así que me postulé para estudiar Geografía en Cambridge, Inglaterra. Cuando, con mi familia, decidí ir a Harvard, simplemente supuse que sería mi especialización”.

Al llegar a Massachusetts, descubrió consternada que Harvard no tenía una especialización en Geografía.

“Cuando les conté mis intereses a algunos profesores, me dijeron que lo más parecido era estudiar Economía, así que hice un posgrado en Economía Regional. Nosotros fuimos los que estudiamos el perimido modelo insumo-producto de Wassily Leontief, que ganó el Premio Nobel, y las matrices de contabilidad social, que aún se utilizan”.

Sus cuatro hijos también estudiaron en Harvard.

India entre 2000 y 2010 en términos nominales en dólares y, según las proyecciones del FMI, crecerá más rápido que Brasil entre 2010 y 2015? La respuesta quizá los sorprenda: ¡es África subsahariana!”, afirmó ante un público reunido en la Escuela Kennedy de la Universidad de Harvard en mayo de 2010.

Para convertir esa visión en una realidad, África subsahariana debe crecer aún más rápido que antes de la crisis financiera internacional. Parte de la solución radica en un empuje vigoroso por construir infraestructura.

Al igual que en Nigeria, la falta de infraestructura adecuada, afirma Okonjo-Iweala, es uno de los grandes factores que están frenando a África. El mal estado de las carreteras, los puertos y las comunicaciones en África la aíslan de los mercados mundiales, y las restricciones fronterizas internas fragmentan la región en un sinfín de economías locales pequeñas. África no está integrada ni regional ni internacionalmente.

El problema es cómo financiar esa infraestructura. Okonjo-Iweala piensa que los grandes países donantes podrían emitir Bonos para el Desarrollo Africano en la plaza neoyorquina. “Fundamentalmente, emitir ese tipo de bono podría transformar instantáneamente la idea de África como lugar de negocios. Si tuvieran un financiamiento garantizado por US\$100.000 millones, las empresas privadas del mundo entero harían cola para construir infraestructura en África”, predice.

Junto con mejores políticas económicas de base, Okonjo-Iweala predice que el surgimiento de la clase media en África alimentará el crecimiento.

“No queremos exagerar, pero definitivamente se ve que existe. Esto constituye una base firme a partir de la cual se puede hablar de inversiones, de compra de bienes de consumo, para pensar en el continente como destino de la inversión. No solo por la exportación, sino también por el mercado de consumo. Si uno mira lo que ocurrió con la revolución de las telecomunicaciones en África, realmente se da cuenta de que las cosas están cambiando. En Nigeria, ahora tenemos 80 millones de líneas telefónicas. Hace más o menos 11 años, teníamos solamente 450.000 líneas fijas. Eso está cambiando el mundo de los negocios. Está cambiando el mundo del desarrollo, ahora y en el futuro”.

Empleos para la juventud

Okonjo-Iweala piensa que el crecimiento del sector privado apuntalará la creación de empleos. “El tema candente en el continente ahora es el empleo para la juventud. Los datos demográficos muestran que en la mayoría de los países africanos, entre 50% y 60% de la población tiene 25 años o menos. Es decir, hay millones de jóvenes que entrarán al mercado laboral”.

Una manera de estimular al sector privado es alentando el regreso de muchos africanos con una educación sólida que se encuentran en el extranjero. “Un emigrante no puede esperar hasta que todo esté bien, que la economía esté mejor, que la seguridad sea perfecta. No puede esperar hasta que todo esté en su lugar”.

“Necesitamos que vuelvan porque pueden ser el cimiento y la médula del desarrollo en muchos de estos países. Nigeria, por ejemplo, tiene miles de doctores en Estados Unidos, pero aquí necesitamos buena atención médica”, afirma Okonjo-Iweala. “Constantemente enviamos a pacientes al exterior para que

Recuadro 2

“Mi héroe” Chinua Achebe

Okonjo-Iweala no pudo encontrar un libro sobre héroes africanos que le sirviera de inspiración a su hijo mayor mientras vivían todavía en la ciudad de Washington, y entonces decidió escribirlo. El resultado fue un proyecto de ocho años sobre Chinua Achebe, el conocido escritor y activista nigeriano.

“De pequeño y adolescente, a mi hijo mayor le encantaban las biografías, pero todas las que podía encontrar eran sobre héroes estadounidenses o británicos, no africanos”. Entonces decidió escribir una serie sobre africanos influyentes junto con Tijan Sallah, economista y escritor de Gambia.

Pero el primer libro les llevó tanto tiempo que hasta ahora han escrito solo uno sobre Achebe, autor de una famosa novela en inglés sobre Nigeria en 1958, *Todo se desmorona*. Comenta Okonjo-Iweala: “Gracias a él, la cultura africana se hizo accesible. Lo conocí en persona. Es un africano que podía contar nuestras propias historias, de manera simple y directa, pero al mismo tiempo con tanta elegancia”.

El día del lanzamiento del libro, dice Sallah, recibió una llamada del ex Secretario de Defensa estadounidense y Presidente del Banco Mundial, Robert McNamara, ya jubilado, que quería saber dónde era la presentación. “Sabía que Ngozi le había imprimido su sello y su magia”, dijo.

El hijo de Okonjo-Iweala, Uzodinma Iweala, es autor de la novela *Bestias sin patria*, sobre un niño soldado en África occidental.

Sallah, Tijan M., y Ngozi Okonjo-Iweala, 2003, Chinua Achebe: Teacher of Light (Trenton, Nueva Jersey: Africa World Press).

reciban tratamiento; entonces, ¿por qué no pueden regresar esos doctores e instalarse aquí? ¿Por qué tenemos que invertir recursos valiosos en enviar pacientes con casos complicados al extranjero? Necesitamos esos conocimientos”.

Al mismo tiempo, los países deben asegurarse de que los africanos que regresan sean bienvenidos, y no tratados con envidia o recelo.

Almas susceptibles, abstenerse

Regresar a Nigeria despierta en Okonjo-Iweala un abanico de emociones. “Era lo que tenía que hacer, me da alegría haberlo hecho, pero también me causa frustración. Hay tanto que hacer”.

“Tengo un presidente que realmente quiere un cambio”, dice, refiriéndose a Goodluck Jonathan, ganador de las elecciones de abril pasado. “Pero tenemos un largo camino por delante. Tenemos que superar muchos retos. Estamos trabajando en tantos programas que hay que corregir. Pero mientras haya voluntad política, iremos uno por uno”.

“Hay muchos, muchos intereses creados. No van a permitir que uno haga todo sin oponer resistencia. Y no necesariamente juegan limpio”, comenta. “Difunden por Internet todo tipo de historias sobre mí o lanzan distintos ataques en mi contra. Lo que están intentando hacer es derribar a una persona o destruir su reputación porque estamos tratando de corregir algunas cosas. No es un ambiente para almas ni estómagos sensibles”. ■

Jeremy Clift es Director Editorial de Finanzas & Desarrollo.

El nuevo motor

Calestous Juma

UNA de las cosas que se notan a lo largo y a lo ancho de África hoy es la cantidad de gente con teléfonos celulares: 71% de los adultos en Nigeria, por ejemplo, 62% en Botswana, y más de la mitad de la población de Ghana y Kenya, según una encuesta de Gallup de 2011.

La telefonía celular ha crecido más rápido en África que en ninguna otra región del mundo desde 2003, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. A fines de 2011 África pasó a ser la segunda región más conectada del mundo, después de Asia, con 616 millones de abonados a servicios móviles, según la empresa británica Informa Telecoms & Media.

Obviamente, Sudáfrica, la nación más desarrollada, aún tiene la mayor penetración, pero toda África ha dado un enorme salto tecnológico, y la innovación y la conectividad han llegado incluso a rincones alejados, habilitando servicios de banca móvil y transformando el mundo de los negocios.

Café al aire libre en Addis Abeba, Etiopía.

de África

África acude a los consumidores de la clase media para alimentar la prosperidad

Conscientes del éxito de la telefonía celular, la banca y el comercio minorista están estudiando la expansión en África para captar una creciente clase media de consumidores. Según el Banco Africano de Desarrollo (BAfD), uno de los resultados del enérgico crecimiento económico de los últimos años ha sido un aumento significativo del tamaño de la clase media africana.

La clase media continuará creciendo, de 355 millones (34% de la población de África subsahariana) en 2010 a 1.100 millones (42%) en 2060, según dicho banco (BAfD, 2011a). Y allí radica la clave de la futura prosperidad africana.

Una buena combinación

Tras la independencia de los países africanos, el continente sufrió una seguidilla aparentemente interminable de dificultades,

desde guerras civiles e inestabilidad política hasta inseguridad alimentaria crónica, sequías, enfermedades, y pobreza y corrupción generalizadas.

Pero en los últimos años África ha comenzado a experimentar un renacimiento económico. Gracias a los avances en materia de política económica, gobernabilidad y uso de los recursos naturales, sumados a un ambiente más propicio para los negocios y un aumento de la demanda de materias primas africanas en economías emergentes como Brasil, China, India y Sudáfrica, los niveles de crecimiento de África se han mantenido elevados a pesar de la desaceleración mundial.

“En la última década, pese a las sucesivas crisis alimentarias y financieras mundiales, África ha crecido a un ritmo sin precedentes. Aunque el crecimiento tendrá que continuar durante





Vista de una calle de Nairobi, Kenya.

décadas para que realmente haga mella en la pobreza africana, el potencial de África ahora despierta cada vez más optimismo”, afirma el BAFD en su informe *Africa in 50 Years' Time*.

La pobreza será un hecho inescapable durante mucho tiempo: un tercio de los africanos continuarán en la indigencia en 2060, viviendo con menos de US\$1,25 al día, según el BAFD.

Para el mundo exterior, el simbolismo de ayudar a gente que vive con apenas US\$1 diario tiene un atractivo irresistible. Pero el énfasis en la ayuda no alentó a África a aspirar a un mejor desempeño económico. El cambio de enfoque —de la pobreza a una prosperidad que crece de a poco— representa una transformación radical de la concepción del futuro económico africano, con profundas implicaciones en la práctica y en las políticas.

El tradicional énfasis en la erradicación de la pobreza distrajo tanto a las autoridades africanas como a los donantes internacionales de la tarea de analizar a fondo vías para promover la prosperidad: desarrollo de infraestructura, educación técnica, espíritu de empresa y comercio.

¿Quién integra la clase media?

No es fácil definir la clase media ni cuánta gente pertenece a esa categoría en los 47 países de África subsahariana. Pero el grupo al que nos referimos se halla entre la numerosa población pobre (que vive con menos de US\$2 al día) y la minoría acaudalada.

Estas personas no pertenecen a la clase media en el sentido de los países desarrollados, ni siquiera en el de los mercados emergentes. Pero en términos africanos tienen un ingreso disponible y demandan un volumen creciente de bienes y servicios que contribuyen al bienestar general de la sociedad. Su ingreso promedio es de US\$1.460 a US\$7.300 al año.

Según el BAFD, la clase media africana viene creciendo de manera constante desde los años ochenta. En 1980, integrada por 111 millones, o un 26% de la población. Una década después

había aumentado a 27%, o 196 millones, y para 2010 abarcaba más de un tercio de la población (BAFD, 2011b).

Los africanos de clase media son jóvenes y se encuentran en la etapa adquisitiva de la vida, según un estudio reciente realizado en las ciudades nigerianas de Lagos, Abuja y Puerto Harcourt por el banco Renaissance Capital, especializado en inversiones en mercados emergentes. Casi 70% tiene menos de 40 años. En un momento u otro, alrededor de la mitad está adquiriendo bienes de consumo duraderos. Y esa demanda se extiende a otros sectores, como vivienda, transporte y ocio.

Según las proyecciones del McKinsey Global Institute, el gasto en consumo de África alcanzará US\$1,4 billones en 2020, frente a unos US\$860.000 millones en 2008. La decisión de grandes cadenas minoristas como Walmart de establecerse en África refleja la confianza mundial en el ímpetu económico que cabe esperar de la clase media africana.

Para 2030, los países africanos de gran población —como Etiopía, Nigeria y Sudáfrica— serán las principales fuentes de la nueva clase media, que podría llegar a gastar US\$2,2 billones al año, o alrededor de 3% del consumo mundial.

En toda África se respiran aires de cambio. Persisten muchos problemas de larga data, como la pobreza aguda, la mala infraestructura y la hambruna en partes del continente donde abundan los recursos naturales. Pero igualmente notable es el surgimiento de una nueva generación de empresarios jóvenes que crean oportunidades nuevas.

Los factores que hacen posible este cambio van desde un clima de negocios que promueve un crecimiento de raíz local hasta una mayor integración regional y nuevas fuerzas favorables a la globalización que generan oportunidades de crecimiento.

Clima de negocios y espíritu de empresa

Además de las políticas económicas públicas que promueven el crecimiento, el surgimiento de una clase media africana ha estado

empujado por un sector privado vigoroso, encabezado por empresarios locales que están adoptando con rapidez nuevas tecnologías que fortalecerán el potencial de la clase media. Por ejemplo, los avances de las tecnologías de la información y las comunicaciones ofrecen nuevas oportunidades empresariales para los jóvenes.

Aun así, el grueso de la fuerza laboral africana continuará en el sector informal, trabajando en empleos poco productivos y poco reutilizables. Incluso si el empleo remunerado en el sector formal aumenta 10% por año, el sector informal seguirá predominando —entre 60% y 70%— en 2020.

Rwanda, recordada aún por el derramamiento étnico de sangre de 1994, quizás ofrezca una idea de la futura clase media africana. Inspirada por la perspectiva de integrarse a la economía mundial, la juventud está explotando las últimas tecnologías para lanzar nuevas empresas.

Clarisse Iribagiza y otros estudiantes de ingeniería del Instituto Kigali de Ciencia y Tecnología de Rwanda fundaron en 2010 HeHe Limited, una empresa de desarrollo de aplicaciones móviles. La compañía es fruto de la capacitación que los estudiantes recibieron en un programa del Instituto Tecnológico de Massachusetts orientado a fomentar el espíritu de empresa y negocios informáticos. HeHe es una de muchas flamantes empresas de Rwanda que buscan aprovechar la expansión de la infraestructura de telecomunicaciones, sobre todo la banda ancha.

Algo parecido está ocurriendo en otros países. En Kenya, por ejemplo, nuevas empresas están llevando tecnologías de información de avanzada a campos tan diversos como el ocio, las comunicaciones, la educación, la agricultura y los servicios.

Estas jóvenes empresas son prueba del impacto económico a largo plazo de la inversión en infraestructura. En 2009, Seacom Company, una compañía de Mauricio, puso en servicio un cable submarino de fibra óptica de US\$600 millones que conecta Sudáfrica y Europa a lo largo del litoral oriental africano. Según el ex presidente de Seacom, Brian Herlihy, el proyecto catalizó una inversión adicional de US\$6.000 millones en el tendido de fibra terrestre para redes nacionales “medulares”, redes municipales y torres para comunicaciones móviles en el este y el sur del continente.

Un 76% de las acciones de Seacom están en manos de inversionistas africanos, un indicio de que la tecnología y el capital extranjero pueden potenciar la inversión local en megaproyectos que estimulan el desarrollo empresarial y el crecimiento de la clase media. En la próxima fase, Seacom ayudará a África a dar un gran salto hacia los servicios de banda ancha, como la computación en nube.

La mejora del clima de negocios se traducirá en un mayor énfasis en el crecimiento económico de raíz local en las próximas décadas, especialmente en las ciudades, que suelen ser centros de creatividad. La nueva clase media tomará cuerpo en núcleos industriales y agrícolas que ofrezcan oportunidades para la innovación y el espíritu de empresa. Las inversiones actuales en infraestructura crítica como la banda ancha conducirán a una mayor conectividad, movilidad y nucleamiento de la actividad económica.

La nueva clase media africana florecerá en centros de crecimiento conectados a la economía mundial. Las semillas de ese crecimiento se pueden observar en lugares como Ikeja, el incipiente distrito industrial informático de Lagos. Nuevas

industrias de conocimiento como la red de producción cinematográfica de Nigeria (“Nollywood”) harán surgir una nueva camada de empresarios listos para moldear el carácter de la próxima generación de africanos de clase media.

Mercados regionales

Más allá de la promoción de fuentes locales de crecimiento económico, África está actuando con rapidez para fomentar la integración regional encaminada a ampliar sus mercados. El más destacado de esos esfuerzos es el lanzamiento, en junio pasado, de las negociaciones para una gran zona de libre comercio que se extendería desde Libia y Egipto hasta Sudáfrica.

La nueva zona fusionaría tres bloques actuales: la Comunidad del Desarrollo de África Meridional, la Comunidad del África Oriental (CAO) y el Mercado Común para África Meridional y Oriental (véase “Un vistazo a las cifras: El comercio en África oriental” en esta edición de *F&D*).

Dicha zona abarcaría 26 países con un PIB combinado de más de US\$1 billón y un mercado estimado de 700 millones de consumidores, atractivo para inversionistas tanto extranjeros como nacionales. El desarrollo industrial y agrícola local estaría en primer plano, pero muchos insumos provendrían del extranjero, y las negociaciones para crear esta zona de libre comercio tripartita ya se encuentran en marcha.

Los grandes bloques comerciales facilitan el crecimiento económico, lo cual, a su vez, estimula la expansión de la clase media. Se estima que, gracias a las iniciativas de libre comercio de los tres bloques regionales africanos actuales, las exportaciones de los 26 Estados miembros aumentaron de US\$7.000 millones en 2000 a más de US\$32.000 millones en 2011.

Estos esfuerzos parten de los proyectos de integración en curso de la CAO, que incluyen una unión aduanera, un mercado común, una moneda común y una federación política. Los cinco miembros —Burundi, Kenya, Rwanda, Tanzania y Uganda— albergan 135 millones de personas y tienen un PIB total (a precios de mercado corrientes) de alrededor de US\$80.000 millones, lo cual constituye un vasto mercado de consumo.

La región está negociando el establecimiento de una unión monetaria encaminada a promover y mantener la solidez de la política monetaria y fiscal y la estabilidad financiera. Las negociaciones están intentando tener en cuenta las limitaciones de la zona del euro mediante la incorporación de cláusulas sobre integración fiscal y estabilización financiera. Si se la adopta tal como está contemplada, la unión monetaria produciría la primera verdadera economía regional africana, que atraería inversión extranjera directa y estimularía el gasto en consumo y el crecimiento de la clase media.

Encarar el reto de la inversión

El comercio dentro de África está limitado por las deficiencias de la infraestructura (principalmente de energía, transporte, riego y telecomunicaciones). La República Democrática del Congo, por ejemplo, tiene una red vial pavimentada de unos 3.100 kilómetros en total y cuatro veces el tamaño de Francia, que tiene casi 1 millón de kilómetros. Su capacidad para participar efectivamente en la zona de libre comercio dependerá de lo rápido que invierta en construir y mantener su infraestructura.



Una pareja se toma una foto con un móvil en Soweto, Sudáfrica.

En conjunto, África necesitará casi US\$500.000 millones durante la próxima década para atender las necesidades de infraestructura (véase “Construir una infraestructura africana” en esta edición de *F&D*). Varios países han puesto en marcha planes ambiciosos para llenar ese vacío. Senegal, por ejemplo, está modernizando la infraestructura de energía, carreteras y aeropuertos para transformarse en un núcleo empresarial regional.

El crecimiento económico de África y el consiguiente avance de la clase media dependen en parte de una mayor inversión internacional impulsada por la intensificación del comercio, sobre todo con mercados emergentes en crecimiento. El comercio de China con África, valorado en US\$10.000 millones en 2000, superará los US\$110.000 millones en 2011, según las proyecciones; el comercio con India ascendió a US\$3.000 millones en 2000 y llegará a US\$70.000 millones para 2015. Indiscutiblemente, estos lazos acarrearán riesgos: el crecimiento global de África está tan correlacionado con la exportación de materias primas a China que es vulnerable a las fluctuaciones de la industria manufacturera de este país.

Más allá de las necesidades apremiantes de inversión social en educación y salud, se requerirán gigantescas infusiones de capital para llenar el enorme vacío de infraestructura en el continente.

Respaldo de la diáspora

La expansión de la clase media africana coincide con la integración del continente a la economía mundial. Algo que probablemente estimule la conectividad mundial es la gran cantidad de africanos que han emigrado (véase “Movilizar a las diásporas” en la edición de septiembre de 2011 de *F&D*). Su número está estimado en 30 millones o más, y representa una posible fuente de inversión.

La principal influencia de esta diversa comunidad se ha manifestado hasta el momento a través de sus remesas, que están estimadas en US\$38.000 millones al año y que podrían ascender a US\$60.000 millones si se tuvieran en cuenta las transferencias no registradas. Estos flujos, que en gran parte mantienen a los familiares que se quedaron en África, eclipsan considerablemente los US\$25.000 millones que África recibe anualmente en asistencia oficial para el desarrollo.

Pero la diáspora africana se está transformando en una fuente importante de capital de inversión que respalda el crecimiento de la clase media.

Los emigrantes africanos están ayudando a construir una nueva generación de universidades que promueven no solo el conocimiento, sino también la expansión de la clase media. Un ejemplo es la Universidad Ashesi en Ghana, fundada por Patrick Awuah, ex empleado de Microsoft y ex alumno de la Haas School of Business de la Universidad de California, Berkeley. La institución busca formar “una nueva generación de líderes africanos en el mundo de los negocios con sentido de ética y espíritu de empresa, y promover los más altos valores de conocimiento, liderazgo y sentido de ciudadanía”.

Algo parecido ocurre en zonas incluso más pobres de África. Por ejemplo, Somalilandia, que declaró su independencia tras la caída del dictador militar somali Siad Barre en 1991, ha recurrido considerablemente a la diáspora para fundar instituciones de enseñanza superior, comenzando por la Universidad de Hargeisa y siguiendo con la Universidad de Burao, la Universidad de Amoud, la Universidad Tecnológica de Somalilandia y la Universidad de Gollis.

La creciente contribución de la diáspora africana al avance de la clase media se ve reforzada por el aumento de la conectividad y la movilidad. Los vuelos directos entre Estados Unidos y África occidental, por ejemplo, facilitan el flujo de inversiones hacia la región. La comunidad de Ghana que trabaja en la industria farmacéutica en la región de Nueva Jersey está comenzando a invertir en la atención de la salud en su país de origen. Corrientes de inversión y vínculos comerciales parecidos ayudarán a promover el crecimiento de la clase media en el oeste de África.

Fortalecer la capacidad empresarial

Las universidades y otras instituciones de enseñanza superior desempeñan un papel crucial en la transmisión del conocimiento local que requieren los empresarios. Por razones históricas, las universidades africanas tienden a centrarse más en las funciones educativas tradicionales que en las aptitudes técnicas y empresariales. Las primeras universidades tenían por finalidad formar a empleados públicos poscoloniales, y los administradores coloniales salientes no estaban demasiado interesados en preparar a africanos para convertirse en agentes de cambio económico. Este enfoque tradicional sirvió de modelo a las universidades nuevas, aun cuando las duras exigencias económicas requerían más énfasis en la tecnología y los negocios.

Pero a medida que África invierta en infraestructura nueva y moderna, habrá oportunidades para fortalecer las capacidades de la región en el diseño, la ejecución y el mantenimiento de proyectos. Y los proyectos regionales de energía, transporte, riego y telecomunicaciones, a su vez, servirán de base para la formación técnica.

Estas universidades especializadas pueden combinar la preparación teórica con trabajos prácticos a través del aprendizaje experiencial, contribuyendo a diversificar los enfoques aplicados a la enseñanza superior sin necesidad de reformar las universidades actuales, algunas de las cuales podrían adoptar los nuevos modelos voluntariamente.

Ya hay universidades de este tipo en África y otras regiones. Por ejemplo, Egipto, Ghana y Kenya tienen facultades dedicadas al sector de telecomunicaciones. Además, las variadas exportaciones de África —minerales y materias primas agrícolas, entre

otras— están vinculadas a largas cadenas de valor que ofrecen una amplia base para la elaboración de planes de estudio y la innovación pedagógica, en localidades diversas.

Ahora no resta sino esperar que se creen planes de estudio centrados en la producción de café, chocolate, té, flores, cobre y diamantes. La Universidad Carnegie Mellon, de Pittsburgh, ha establecido una sucursal en Rwanda para estudios de posgrado en tecnología y ciencias de la empresa, que le permitirá al país posicionarse como núcleo tecnológico y servir también a los países vecinos.

Núcleos urbanos de crecimiento

El ascenso de la clase media trae aparejada una creciente urbanización, y los centros demográficos pueden alimentar el crecimiento y la creatividad.

Lagos, la antigua capital de Nigeria, fue dada por perdida cuando las autoridades federales decidieron trasladar la sede del gobierno al corazón del país. Hoy, es un vibrante símbolo de la renovación económica, gracias en parte al dinámico gobierno de la ciudad, pero también en gran medida al espíritu de empresa de sus habitantes y al surgimiento de la clase media como fuerza económica.

Casi 20% de la población de Lagos pertenece a la creciente clase media nigeriana. La encuesta reciente de Renaissance Capital predice que sus integrantes estimularán significativamente la demanda local e internacional de manufacturas.

Una manera de explotar el potencial urbano es reposicionar las ciudades como núcleos de innovación. Lagos, por ejemplo, hace poco fundó un consejo consultivo que tiene por objeto promover el dinamismo tecnológico y empresarial. El consejo está presidido por el Ministro de Estado de ciencia y tecnología, cuyas funciones están evolucionando del papel tradicional de respaldar la investigación al de fomentar la innovación.

Este cambio contribuirá mucho a realzar el papel de la clase media como fuerza económica en la región.

Espacio para una revolución agrícola

Sin embargo, los nuevos sectores tecnológicos y la visión urbana no son las únicas fuentes de crecimiento. También existe un enorme potencial desaprovechado en la agricultura africana, que de hecho ha experimentado un retroceso. La producción mundial de alimentos ha aumentado 145% desde 1960, pero la de África subsahariana es 10% más baja hoy que hace 50 años, en gran medida como resultado de una falta de inversión en agricultura.

Por ejemplo, el uso de fertilizantes es sorprendentemente bajo: apenas 13 kilogramos por hectárea en África subsahariana, en comparación con 71 kilogramos en el norte del continente. Apenas 24% de la producción de granos utiliza semillas mejoradas, en comparación con 85% en el este de Asia.

La falta de nutrientes ha producido un drástico agotamiento de la calidad del suelo: 75% de las tierras de labranza de África subsahariana están degradadas por el uso excesivo. Solo alrededor de 4% de los cultivos africanos reciben riego, en comparación con alrededor de 40% en el sur de Asia, lo cual deja a África subsahariana expuesta a las fluctuaciones de los precios mundiales de los alimentos.

Nuevos conocimientos y tecnologías, aunados a la flexibilidad de las técnicas, recursos y experiencias locales, pondrán en mar-

cha el desarrollo de nuevos productos y servicios, aprovecharán la innovación tecnológica, estimularán el espíritu de empresa, incrementarán la producción agrícola, crearán mercados y mejorarán la infraestructura. Los avances en el almacenamiento y el procesamiento de alimentos pueden ayudar a estabilizar los mercados agrícolas y promover la innovación rural.

El alza de precios de los alimentos ha avivado el interés externo en invertir en la agricultura africana. A comienzos de 2011, Saudi Star Agricultural Development, una empresa de alimentos propiedad del multimillonario jeque Mohammed al-Amoudi, anunció planes para invertir US\$2.500 millones en la producción de arroz en Etiopía para 2020. Empresas etíopes cultivarán superficies ociosas en las tierras bajas del país como parte del plan nacional para arrendar tres millones de hectáreas a inversionistas privados durante los próximos cuatro años. Etiopía tiene más de 74 millones de hectáreas cultivables, de las cuales actualmente se labran únicamente 15 millones. El aprovechamiento de los terrenos restantes es un primer paso en la promoción del desarrollo rural y la expansión de la clase media.

Diversificarse a través de nuevas oportunidades

Las fuerzas de la globalización —interdependencia comercial, conectividad y movilidad— le ofrecen a África nuevas oportunidades de crecimiento y de comercio con el resto del mundo.

Los cambios en el plano político y en la política económica iniciados hace más de una década están suscitando optimismo. La inversión combinada en infraestructura y capacitación técnica brindará respaldo a las empresas tecnológicas con el dinamismo necesario para impulsar la prosperidad económica. El surgimiento de estas empresas, a su vez, estimulará la inversión en el sector financiero, promoviendo el crecimiento de actividades de financiamiento de empresas nacionales.

A medida que la clase media africana crezca, las autoridades deberían otorgar más importancia a la integración económica regional y la inversión conexa en infraestructura, capacitación técnica y respaldo al empresariado. Invertir en el consumidor le traerá prosperidad a África, y no solo para la clase media. ■

Calestous Juma es Profesor de Práctica del Desarrollo Internacional y Director del Proyecto de Ciencia, Tecnología y Globalización en la Escuela Kennedy de la Universidad de Harvard. Es autor de The New Harvest: Agricultural Innovation in Africa (Oxford y Nueva York: Oxford University Press, 2011).

Referencias:

Banco Africano de Desarrollo (BAfD), 2011a, Africa in 50 Years' Time: The Road Towards Inclusive Growth (Túnez, 11 de septiembre).

—, 2011b, "The Middle of the Pyramid: Dynamics of the Middle Class in Africa", AfDB Market Brief (Túnez, 20 de abril).

McKinsey Global Institute, 2010, Lions on the Move: The Progress and Potential of African Economies (Seúl, San Francisco, Londres, Washington: McKinsey & Company).

Robertson, Charles, Nothando Ndebele y Yvonne Mhango, 2011, A Survey of the Nigerian Middle Class (Lagos, Nigeria: Renaissance Capital, 26 de septiembre).

The African Executive, 2011, "Nigeria's Middle Class Exudes Growth and Optimism", 5 de octubre. Disponible en www.africanexecutive.com/modules/magazine/articles.php?article=6119

De qué padece Sudáfrica

Abebe Aemro Selassie



Ciudadanos sudafricanos hacen fila fuera de la oficina de servicios sociales de Guguletu en Ciudad del Cabo, Sudáfrica.

Afectada por un alto nivel de desempleo y vinculada estrechamente a Europa, Sudáfrica atraviesa dificultades

SUDÁFRICA, la mayor economía del continente, debería ser un motor del desarrollo en África.

Pero, si bien gran parte de los países de África salieron relativamente airosos de la crisis financiera mundial y experimentaron una recuperación del crecimiento económico, el desempeño de Sudáfrica sigue siendo anémico.

Tras lograr un crecimiento relativamente vigoroso entre 2003 y principios de 2008, el país cayó en recesión en 2008-09 y, a diferencia de casi todos los demás grandes mercados emergentes (véase el gráfico 1), su recuperación ha sido vacilante y, en algunos aspectos importantes, incompleta. La inversión privada y las exportaciones, por ejemplo, siguen muy por debajo de los niveles previos a la crisis. Y lo que es peor, el país perdió un número sorprendentemente alto de empleos, similar al de los países en el epicentro de la

crisis mundial. Dos años después de la recesión solo se ha recuperado una pequeña fracción de estos empleos. El efecto se ha visto agravado por su ya elevado nivel de desempleo y desigualdad.

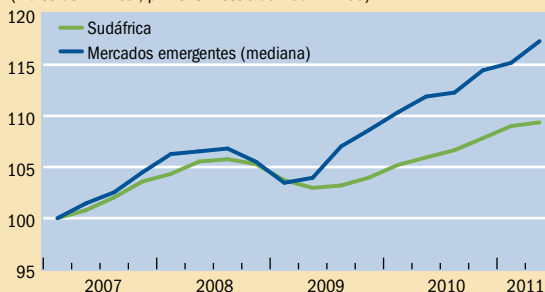
Huelga decir que la recuperación económica del país es importante no solo para su población de casi 50 millones, sino también para el resto

Gráfico 1

Vacilante e incompleta

La recuperación de Sudáfrica ha sido mucho más lenta que la de otros mercados emergentes.

(índice del PIB real; primer trimestre de 2007 = 100)



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

de África subsahariana. Su peso económico en la región se parece al de Alemania en la zona del euro. Además, las empresas sudafricanas han realizado grandes inversiones en África subsahariana en sectores como las finanzas, el sector minorista y las telecomunicaciones, que son importantes motores de la actividad económica.

Tres factores —shocks, políticas e instituciones— explican esta recuperación económica débil y vacilante.

No uno, sino tres shocks

En los últimos años, Sudáfrica se vio golpeada por una serie de shocks. La crisis financiera mundial y la desaceleración económica en todo el mundo fueron el tercer golpe de la serie —y por gran diferencia el más perjudicial—, pero los otros dos tampoco fueron para nada insignificantes.

El primer shock negativo fue la escasez de electricidad que comenzó en 2007. Debido principalmente a la falta de inversiones en nuevas capacidades de producción, junto con trastornos temporales de la oferta, muchos sectores de la economía de expansión relativamente rápida se vieron bruscamente obligados a desacelerar su crecimiento. La naturaleza imprevista de este shock no permitió a las empresas ajustarse a tiempo. Pronto se vio claramente que los efectos de este shock serían duraderos. Será necesario aumentar las tarifas de electricidad para financiar la construcción de nuevas instalaciones de generación de electricidad.

Cuando comenzaron los cortes de electricidad, los precios mundiales de los alimentos y combustibles registraron un fuerte aumento, y la inflación alcanzó un nivel muy superior a la banda de 3% a 6% fijada como meta por el Banco de Reserva de Sudáfrica (BRS). Para luchar contra el aumento de precios, el BRS elevó considerablemente la tasa de interés, unos 5 puntos porcentuales entre 2006 y 2008. Este fue un segundo factor que contribuyó a desacelerar el crecimiento en 2008 y 2009.

La crisis financiera mundial, el tercero y último shock, fue particularmente perjudicial para Sudáfrica por lo menos por

dos razones. Golpeó a una economía ya de por sí debilitada, y la crisis y la desaceleración posterior afectaron a varios países de Europa y a Estados Unidos, que son el destino de gran parte de las exportaciones de Sudáfrica de mayor valor agregado.

Por lo tanto, estos múltiples shocks y su gravedad explican en cierta medida los problemas actuales de Sudáfrica. Pero ¿se habría amortiguado el golpe con una gestión macroeconómica más eficaz? ¿Se agravó el impacto de los shocks debido a factores institucionales, en particular, los mercados de trabajo y de productos y el régimen de metas de inflación?

Aplicar políticas correctas

Es difícil ver cómo podría haberse respaldado el crecimiento mediante la política fiscal. Las cuentas fiscales pasaron de un superávit del 1¼% del PIB en 2007/08 a un déficit del 6½% del PIB en 2009/10. El déficit fiscal se mantuvo en un nivel relativamente alto desde entonces, lo que se ha traducido en un aumento de la carga de la deuda significativo aunque manejable.

Es cierto que gran parte del aumento del déficit refleja una caída de los ingresos tributarios, y no aumentos de gastos discrecionales. No obstante, incluso adaptándose de manera pasiva a la caída de los ingresos fiscales, el gobierno dejó más recursos para el consumo y la inversión privada, apoyando así la actividad económica.

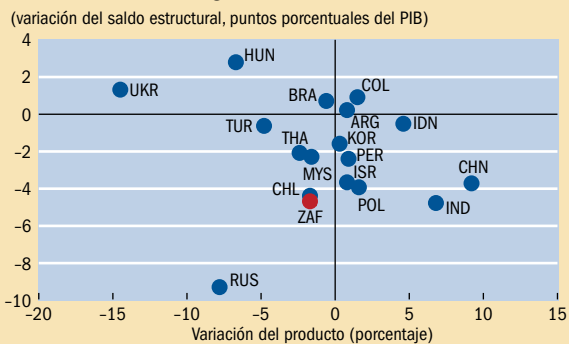
Comparar la variación de los saldos fiscales estructurales (el saldo fiscal ajustado por el impacto del ciclo económico) con la caída del producto (véase el gráfico 2) es otra forma de medir la respuesta de política fiscal. Este indicador también muestra que durante este período el estímulo fiscal en Sudáfrica fue de los más intensos dentro de un grupo de países comparables.

No es fácil evaluar en qué medida la política monetaria ha sido adecuada. Ahora tenemos la ventaja de saber cómo evolucionaron el producto y la inflación, pero el BRS tuvo que basarse en proyecciones para fijar las tasas de interés. Una forma de evaluar la respuesta es comparar la política monetaria de Sudáfrica con la de otros países. La distensión de política del BRS ha sido comparable a la de otros mercados emergentes (véase el gráfico 3). Y dado que una recuperación más débil moderó las presiones inflacionarias en Sudáfrica, mientras que en otros

Gráfico 2

Función de apoyo

El estímulo fiscal aplicado por Sudáfrica en 2008-10 contribuyó más al crecimiento que el aplicado en la mayoría de las economías emergentes.



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

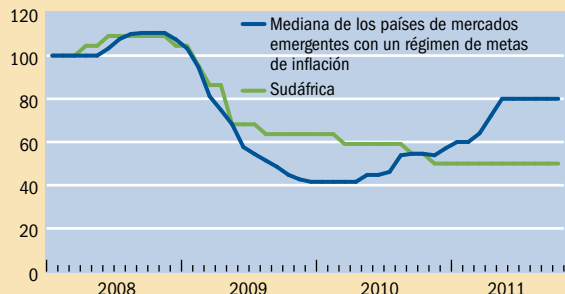
Nota: ARG = Argentina, BRA = Brasil, CHL = Chile, CHN = China, COL = Colombia, HUN = Hungría, IDN = Indonesia, IND = India, ISR = Israel, KOR = Corea, MYS = Malasia, PER = Perú, POL = Polonia, RUS = Rusia, THA = Tailandia, TUR = Turquía, UKR = Ucrania, y ZAF = Sudáfrica.

Gráfico 3

Con calma

El Banco de Reserva de Sudáfrica mantiene una tasa de interés de política monetaria baja en respuesta a la débil recuperación de la economía.

(tasa de interés de política monetaria; enero de 2008 = 100)



Fuente: Haver Analytics.

mercados emergentes los bancos centrales aplicaron una política monetaria más restrictiva, el BRS mantuvo la tasa de política monetaria en un nivel bajo durante un período prolongado.

En general, las políticas fiscales y monetarias se tornaron laxas cuando la recesión golpeó al país. Considerando que el ciclo de ajuste de la tasa de interés fue más gradual en Sudáfrica, cabría pensar que había más margen para reducir las tasas inicialmente, pero la inflación y la presión salarial se mantuvieron en un nivel obstinadamente alto, lo que justifica que la distensión haya sido más gradual.

Debate sobre un marco más amplio

La vacilante recuperación en Sudáfrica ha provocado un debate sobre los parámetros más amplios de la política económica. El marco macroeconómico en particular, y especialmente el régimen de metas de inflación, así como la estructura de los mercados de trabajo y de productos, han sido objeto de críticas. En general, es difícil atribuir las fluctuaciones del producto a corto plazo a factores de cambio lento, pero la interacción entre shocks e instituciones puede influir en los resultados económicos.

El régimen de metas de inflación se ha implementado de manera flexible y, como se señaló, cuando estalló la crisis el BRS redujo las tasas de interés al menos tanto como otros países. Es cierto que al comienzo del ciclo de distensión la tasa de política monetaria era ligeramente más alta en Sudáfrica, pero la inflación del país también era más elevada y se ha mantenido en niveles más altos desde entonces. Además, un estudio de próxima publicación preparado por el Departamento de África del FMI muestra que, cuando comenzó la recesión, el banco central puso mayor énfasis en el producto que en la inflación.

¿Podría Sudáfrica haber tenido tasas de interés aún más bajas sin un régimen de metas de inflación? Es una pregunta difícil, pero parece que hubiese sido poco probable. En los últimos meses, la tasa de política monetaria se ha mantenido en su nivel más bajo en más de 30 años, incluso más bajo que los anteriores a la introducción del régimen de metas de inflación en 2000.

Los mercados de trabajo y de productos de Sudáfrica son motivo de mayor preocupación. Ya antes de la crisis, estaba claro que el mercado laboral no funcionaba, dado que la tasa de desempleo superaba el 20% incluso en años de crecimiento vigoroso.

En el caso del mercado de trabajo, una serie de factores estructurales, como un desajuste geográfico, inducido por el apartheid, entre la población y los centros de actividad económica, junto con la escasez de mano de obra calificada, influyen en la actual situación.

No obstante, aun teniendo en cuenta estos factores, una mayor eficiencia de los mercados de trabajo y de productos habría amortiguado los shocks. Lamentablemente, estos mercados han funcionado de manera deficiente: desde el comienzo de la recesión la negociación colectiva se ha centrado más en los salarios que en la productividad, y los aumentos del salario real han sido muy superiores a los aumentos de productividad, lo que se ha traducido en una marcada reducción del empleo en muchos de estos sectores.

Pero esta idea de que el fuerte aumento de los salarios reales haya contribuido al problema de desempleo en el país no es universalmente aceptada.



Un desempleado trabaja en Johannesburgo, Sudáfrica, en tareas informales de reciclaje.

Los sindicatos resaltan la caída de la participación de la mano de obra en el ingreso nacional: de 50% en 1999 a 43% en 2007. Señalan que el reciente cambio parcial de esta tendencia (debido al aumento de los salarios reales y a la contracción del PIB en 2009) debe examinarse en un contexto más amplio. Pero la participación decreciente de la mano de obra en el ingreso total podría deberse en parte a la preferencia por una producción de uso intensivo de capital más que de mano de obra, ante el aumento del costo relativo de esta última.

Esa participación decreciente también podría reflejar indirectamente el impacto del alza del precio de las materias primas en la última década, que beneficia a sectores que dependen relativamente menos de la mano de obra, por ejemplo, por razones tecnológicas. Por último, la caída de la participación de la mano de obra desde 2000 no afecta solamente a Sudáfrica, y de hecho en los sectores sujetos a la competencia internacional, como la manufactura, dicha participación ha aumentado considerablemente en Sudáfrica.

Tomar medidas

Por lo tanto, la difícil coyuntura económica actual de Sudáfrica puede atribuirse en parte a factores exógenos, pero sus mercados de trabajo y de productos escleróticos también han jugado un papel, y las autoridades son conscientes de la ineficiencia de dichos mercados. A fin de resolver estas cuestiones, y teniendo en mira la creación de empleo como objetivo principal, el gobierno puso en marcha una nueva estrategia de desarrollo a finales de 2010, el Nuevo Pacto por el Crecimiento, que reconoce la necesidad de alinear mejor la productividad y los aumentos salariales. El gobierno también ha tomado medidas con respecto a las prácticas que limitan la competencia en industrias clave. Mucho depende del éxito de esta nueva estrategia. ■

Abebe Aemro Selassie es Director Adjunto del Departamento de África en el FMI.



La calidad del crecimiento

Los hogares pobres se están beneficiando del elevado crecimiento de África subsahariana y de su mayor proyección mundial

ÁFRICA subsahariana ha tenido un gran comienzo en este siglo: al menos eso es lo que muestran las cifras. Año tras año, la región ha registrado un crecimiento económico sólido, aun si el de la economía mundial distó de serlo. A los países de bajo ingreso les ha ido particularmente bien. No solo han aumentado de manera sostenida los ingresos per cápita promedio; en general también se ha controlado la inflación, se ha reducido la deuda y se han abierto oportunidades para el comercio y la inversión extranjera.

Pero lo que me preocupa constantemente es la calidad de este crecimiento. En particular, ¿es integrador, es decir, beneficia a los pobres y a los jóvenes, y es sostenible?

Ciertos datos muestran que el crecimiento de África subsahariana es integrador. En la mayoría de los países, la proporción de la población que vive en la pobreza ha disminuido con el tiempo, y los niveles de vida y los indicadores de salud y educación de los hogares más pobres han mejorado. Sin embargo, lo que no es tan evidente es que los pobres se hayan beneficiado del crecimiento en igual medida que la clase media urbana, por ejemplo, con su reciente prosperidad (véase “El nuevo motor de África”, en esta edición de *F&D*). Tampoco sabemos en qué grado la mejora de los niveles de vida de los pobres puede atribuirse al ritmo del crecimiento. Esto puede ser crítico para una región en la cual el ingreso per cápita promedio de algunos países ha aumentado más del triple desde 2000, mientras que en otros el nivel de vida se ha estancado o incluso ha decaído.

En cuanto a la sostenibilidad, constatamos una notable capacidad de resistencia en los países de bajo ingreso durante la recesión mundial reciente. El crecimiento se enfrió apenas ligera y brevemente, pese a la turbulencia de los mercados financieros y al colapso del comercio internacional. La prueba definitiva de la calidad

del crecimiento africano será que toda la población de la región, y particularmente los jóvenes, pueda emprender actividades generadoras de ingresos o acceder a un empleo productivo. Pero en el futuro próximo un factor clave será contar con socios comerciales suficientemente variados y prósperos como para respaldar una fuerte y creciente demanda de productos y recursos de la región en un contexto mundial cada vez más volátil.

Para comprender mejor la calidad del crecimiento de la región, el Departamento de África del FMI examinó datos recientes a la luz de dos factores críticos: primero, si los hogares más pobres de la región efectivamente compartieron el aumento del consumo que benefició a la generalidad de la población, particularmente en las economías de más rápido crecimiento, y segundo, las probables consecuencias del cambio de las corrientes comerciales, que se desplazaron de los socios occidentales tradicionales hacia los mercados emergentes (FMI, 2011).

El crecimiento ayuda a los pobres

Para evaluar si la población más vulnerable de la región está gozando de los frutos del crecimiento, examinamos información detallada de encuestas sobre las actividades de los hogares y sus características en seis países de bajo ingreso típicos de África subsahariana. Obviamente, se trata de una muestra más bien pequeña, que no incluye a ninguno de los grandes exportadores de petróleo ni a los Estados frágiles, pero pudimos observar la correlación entre los cambios del nivel de vida de los pobres y el crecimiento de cada país, así como los factores que mejoraron la situación de los pobres en estos países, medida en función del consumo.

Una observación contundente fue el sólido aumento de los niveles de vida promedio de los hogares relativamente pobres en los cuatro países de nuestra muestra con mayor crecimiento —Ghana, Mozambique, Tanzania y



Antoinette Sayeh es Directora del Departamento de África del FMI.

Uganda— a comienzos de la década de 2000. Por el contrario, los hogares pobres de Camerún y Zambia —los dos países de crecimiento más lento— se beneficiaron menos desde el punto de vista del cambio de sus niveles de consumo.

En los seis países, el nivel educativo del jefe de familia resultó muy importante. Los hogares encabezados por un graduado universitario consumían más que los encabezados por alguien que había terminado solamente el ciclo secundario, y más que los hogares cuyo jefe de familia tenía apenas formación primaria o no había recibido escolarización formal. Además, los que trabajaban en el sector de servicios (privado o público) se encontraban en promedio en mejor situación que los que trabajaban en el sector manufacturero e (incluso más) en la agricultura.

Pero observamos marcadas diferencias en la medida en que los segmentos de población de los países de la muestra mantuvieron o incrementaron el gasto en el contexto de una economía en crecimiento. En algunos países, el gasto de los hogares más pobres subió más (o bajó menos) que el de otros segmentos de la población. En otros, eso ocurrió con los hogares más prósperos.

Con todo, sobresalen dos hechos. Primero, el 25% más pobre de los hogares consumió más cuando el crecimiento económico per cápita fue más alto. Segundo, cuando aumentó el consumo del 25% más pobre de los hogares, disminuyó el número de indigentes. En otras palabras, los hogares pobres *sí* se beneficiaron del crecimiento.

Los países de nuestra muestra en que el 25% más pobre de la población se vio especialmente beneficiado también experimentaron fuertes mejoras del empleo agrícola, especialmente en las zonas rurales. Por lo tanto, los ingresos agrícolas parecen desempeñar un papel importante para que el crecimiento sea más integrador.

Lecciones para las autoridades

Para mí está claro —tanto a partir de mi experiencia como de este análisis reciente— que el crecimiento económico es crítico



Un cliente compra una barra de pan hecha con trigo importado en Dakar, Senegal.

para mejorar la calidad de vida de los segmentos más pobres de la sociedad. Pero está igualmente claro que el crecimiento no basta por sí solo. El crecimiento económico debe producir el tipo de empleo adecuado y, a más largo plazo, avances sólidos en la educación y la acumulación de capital humano.

Al menos en el corto a mediano plazo, parece haber dos maneras principales para mejorar los niveles de vida de los pobres. La primera es a través de oportunidades que generen ingresos en la agricultura, fuente de sustento para el grueso de los hogares pobres; por ejemplo, promoviendo métodos más productivos (uso de fertilizantes, semillas) y la construcción de infraestructura apropiada (carreteras, electrificación, riego). Segundo, la asistencia económica debe estar focalizada en los hogares más vulnerables.

Cambios en las corrientes de comercio e inversión

La agricultura será el principal generador de ingresos para la mayoría de los hogares de África subsahariana durante algún tiempo, pero los destinos de las exportaciones de la región —y las fuentes de sus importaciones e inversiones extranjeras— están cambiando, lo cual tiene profundas implicaciones. Estos cambios pueden terminar causando profundos ajustes en la estructura de la industria de la región, y por ende en su productividad y estabilidad.

Durante la última década, los vínculos económicos y de comercio que África subsahariana había tendido con sus socios tradicionales de Occidente se han desplazado hacia los mercados emergentes de Asia, América Latina y Europa oriental y central, con enormes repercusiones en el crecimiento.

El caso más obvio es el de China, que ha incrementado drásticamente su participación económica en África. En solo una década, China ha pasado de ser una presencia apenas significativa en África a transformarse en un importante destino de las exportaciones de África subsahariana, especialmente petróleo, gas y otras materias primas; un gran proveedor de importaciones, incluidos artículos de consumo y otras manufacturas; y un inversionista clave en la región. Pero otras economías de mercados emergentes de Asia, América Latina y Europa oriental y central —entre las cuales se destacan India y Brasil— también buscan una participación en África subsahariana. Y los países de la región también están comerciando mucho más entre sí.

Gran parte de esta interacción adicional refleja simplemente el hecho de que el comercio de la región está creciendo con celeridad. Ha habido suficiente crecimiento como para que todos puedan beneficiarse. Pero la importancia relativa de los mercados emergentes en comparación con los socios comerciales tradicionales de África subsahariana claramente ha dado un fuerte salto. El porcentaje de exportaciones de la región destinadas a miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, integrado principalmente por economías avanzadas, se redujo durante la década pasada de 70% a 50%. La reducción fue igualmente rápida en el caso de los países de África subsahariana exportadores y no exportadores de petróleo. Y el porcentaje de importaciones de África subsahariana procedente de los países del CAD cayó de 60% a

40%. Otro factor de igual importancia es que ninguna de estas tendencias da señales de desacelerarse.

Entonces, ¿cuáles son las implicaciones de este cambio para la calidad del crecimiento de la región?

Menos volatilidad, más oportunidades

El mero hecho de ampliar las interacciones de la región con el resto del mundo es una ventaja importante. Ahora la región es menos vulnerable a los acontecimientos en un país o mercado determinado, lo cual modera la volatilidad de la demanda externa y apunta a un crecimiento duradero. Se están abriendo vías para la transferencia de tecnologías y la innovación, hay más socios interesados en la inversión en infraestructura y la promoción del desarrollo local, hay más oportunidades para beneficiarse del abaratamiento de los insumos y de mercados de exportación con mayor valor agregado, y el momento es ideal para aprovechar las ventajas comparativas de la región.

Estos factores operan de distinta manera. Gracias a la reducción de la volatilidad, la mayoría de las economías de mercados emergentes tuvieron un desempeño superior al de las economías avanzadas durante la recesión mundial reciente y la recuperación algo endeble que le siguió. De hecho, la demanda de países que no pertenecen al CAD es lo que desde hace mucho impulsa el crecimiento de las exportaciones de África subsahariana, y ha contribuido a limitar la desaceleración de la inversión y los flujos financieros. Sin esta fuerza estabilizadora, la región habría sufrido mucho más a causa de los desfavorables sucesos externos.

Los avances en la transferencia de tecnologías se deben más que nada a la afluencia de inversiones. Como los inversionistas de los mercados emergentes están adquiriendo importancia en una variedad de sectores, están ampliando la transmisión de conocimientos, por ejemplo sobre las técnicas que funcionan en las condiciones de un país en desarrollo. Muchas de las empresas en cuestión son importantes innovadores en su campo.

Algunos mercados emergentes están asumiendo un papel más sustancial en la ayuda y el desarrollo, proporcionando acceso a una variedad de modelos de transformación económica. Gracias al aumento de los recursos dedicados, por ejemplo, a la infraestructura, entre otros en el ámbito del transporte y del suministro eléctrico, los países de menor ingreso pueden competir en pie de igualdad con el resto del mundo.

Por último, al tener más socios comerciales, la región goza de un acceso más amplio a bienes de consumo e insumos más baratos, lo cual contribuye a reducir los costos de producción y a elevar el poder adquisitivo del consumidor. La tercerización a países de África subsahariana es una opción para los nuevos socios de la región que experimentan un alza de sus propios costos laborales y recurren con mayor frecuencia a producir bienes de mayor valor agregado. Y lo más importante quizá sea que cuando los mercados externos son más grandes, la especialización puede ser más intensa, y resulta posible aprovechar las economías de escala que genera. La integración regional puede realzar el impacto de todos estos procesos.

Señales de advertencia

Este es un conjunto de oportunidades interesante, pero no está exento de riesgos. Por ejemplo, hay a quien preocupa que

los mercados emergentes puedan originar nuevas formas de colonialismo, despojando a la región de recursos naturales o explotando a trabajadores o consumidores de bajo ingreso. No cabe duda de que en el pasado la ausencia de salvaguardias adecuadas expuso a algunos países a la explotación. Y la globalización podría influir en las prioridades sociales y exponer más a la región al contagio de mercados extranjeros volátiles. Pero hay muchas maneras de hacer frente a los efectos potencialmente adversos de fuerzas globales poderosas.

En muchos países debería ser prioritario mejorar la gestión de los recursos naturales agotables. El mayor interés que este sector despierta en el extranjero merece la atención rigurosa de los funcionarios nacionales, desde un control estricto del proceso de extracción hasta una gestión macroeconómica eficaz. A fin de aprovechar al máximo los beneficios netos para la región, los países receptores deben evaluar cuidadosamente las propuestas y tener en cuenta tanto las implicaciones para los ingresos nacionales como toda asistencia ofrecida para infraestructura o desarrollo local.

Habrá quien salga ganando y también quien salga perdiendo con los cambios estructurales producidos por la diversificación del comercio. Algunas empresas se verán desplazadas por proveedores extranjeros más baratos, y algunos trabajadores se encontrarán con que sus aptitudes resultan redundantes. Pero es poco probable que una economía pueda industrializarse sin costos de transición de este tipo. Se puede proporcionar cierto respaldo a los afectados para ayudarlos a adaptarse. Pero oponer resistencia a esos cambios —por ejemplo, interviniendo selectivamente en la economía o controlando la importación— suele ser contraproducente y costoso.

De cara al futuro

Las implicaciones para África subsahariana de esta rápida expansión de la interacción mundial son para mí un motivo de entusiasmo, ya que representa un voto de confianza en la región y ofrece interesantes posibilidades para un desarrollo y una transformación estructural generalizados, así como para el acceso a una variedad más amplia de servicios y bienes de consumo de menor costo.

Para aprovechar al máximo este potencial y para que el crecimiento resultante sea de alta calidad y beneficie a todos, la región puede ayudarse de varias maneras. Primero, los países deben mantener políticas macroeconómicas sólidas y mercados abiertos dentro de un ambiente político estable. Segundo, deben administrar cuidadosamente los preciados recursos naturales y prestar atención a las necesidades de la agricultura. Por último, la región debe continuar centrándose en el fortalecimiento de la capacidad humana —mejorando la atención de la salud y la calidad de la educación— para sustentar una fuerza laboral flexible y bien preparada.

De esta manera, el vigoroso crecimiento de África beneficiará a todos, incluidos los pobres. ■

Referencia:

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2011, "How Inclusive Has Africa's Recent High-Growth Episode Been?", capítulo 2 de Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa (Washington, octubre).

Construir infraestructura

Paul Collier

**Se necesitan
decisiones
políticas
fundamentales
para construir
redes
ferroviarias
críticas en un
continente apto
para la nueva
infraestructura**

PARA África, la década venidera podría ser la oportunidad de invertir. A nivel mundial, hay cuantiosos recursos privados listos para la inversión. Las perspectivas de las economías avanzadas parecen desalentadoras, y en las grandes economías emergentes del grupo BRIC —Brasil, Rusia, India y China— el futuro se perfila más incierto. Aunque África no es inmune a los riesgos mundiales, mantener un crecimiento ininterumpido probablemente dependa del descubrimiento de nuevos recursos y del cultivo comercial de las extensas tierras agrícolas aún no explotadas.

Para aprovechar estas dos fuentes potenciales de crecimiento, es vital una nueva infraestructura de transporte, encabezada por la modalidad clásica: el ferrocarril.

La enorme masa continental de África es ideal para el ferrocarril, pero durante el último siglo, la red ferroviaria, que nunca estuvo muy extendida, se redujo. Hasta Estados Unidos, con una superficie enorme y una densidad demográfica relativamente baja, tiene un kilómetro de vías por cada 43 km² de superficie. En cambio, Nigeria, que alberga una quinta parte de la población de África subsahariana y es uno de sus países más densamente poblados, tiene apenas un kilómetro de vías por cada 262 km². Nigeria no es un caso aislado: al reducir radicalmente el costo del transporte, el ferrocarril podría abrir vastas extensiones de África a las oportunidades económicas, sobre todo en agri-

cultura y minería, de las que dependen muchos países africanos para su futuro crecimiento. El continente necesita una década de fuertes inversiones en redes ferroviarias.

Factores políticos en juego

Tecnológicamente, el ferrocarril no presenta mayor dificultad: es la tecnología industrial más antigua. La falta de ferrocarriles en África, en comparación con otras regiones, se debe más que nada a factores políticos. Aunque simple desde el punto de vista tecnológico, el ferrocarril es políticamente complicado por tres razones fundamentales:

- *El ferrocarril es un ejemplo perfecto de una industria de red.* La característica distintiva de una industria de red es que las operaciones están tan interconectadas que resulta más eficiente manejarlas como una entidad única.

una africana



Esto exige inevitablemente políticas públicas para manejar un proveedor monopolístico teniendo en mira el interés público.

- *El ferrocarril es un ejemplo clásico de grandes costos fijos frente a los costos de explotación.* En el lenguaje de la economía, el costo marginal —el costo de producir una unidad más— es muy inferior al costo promedio. Para que haya eficiencia social los precios deben rondar el costo marginal, pero para que una actividad sea comercialmente viable los precios deben ser iguales o superiores al costo promedio. Esta tensión requiere una solución política, que suele ser o bien un subsidio estatal, o bien un subsidio cruzado de los usuarios que no son muy sensibles al precio a favor de los usuarios que dependen de un servicio ferroviario barato.

- *El continente africano está dividido en tantos países que las líneas ferroviarias inevitablemente deben ser internacionales,* especialmente porque muchos de los países que más se beneficiarían no tienen salida al mar. Pero la inversión en una red transnacional puede verse a la merced de cada sistema de gobierno nacional. De hecho, cada vez que el material rodante cruza una frontera, un activo valioso cambia de jurisdicción.

Como los gobiernos africanos aún no han abordado estos tres retos políticos, la red ferroviaria del continente continúa siendo deficiente.

Cómo se organiza una industria de red

El ferrocarril no es la única industria de red. La telefonía y la electricidad son otros ejemplos importantes. En África, el servicio telefónico suele estar en manos del sector privado, pero sujeto a regulación; el suministro eléctrico suele pertenecer al sector público y funcionar como un monopolio público. El ferrocarril podría seguir uno de estos modelos. Pero en el caso de África es poco probable que la propiedad y la administración pública de la red ferroviaria sean la solución óptima. Los gobiernos tienen tantas otras necesidades apremiantes que no pueden permitirse financiar el costo gigantesco de una

red ferroviaria, ni nueva ni rehabilitada. Además, los recursos de los gobiernos africanos ya están tan duramente exigidos por la gestión de las funciones públicas centrales que es mejor dejar la organización de tareas periféricas en manos del sector privado.

La Autoridad Ferroviaria de Tanzania y Zambia (TAZARA, por sus siglas en inglés), el lazo ferroviario entre Zambia y Tanzania construido por China en la década de 1970, es un ejemplo aleccionador. Hoy, TAZARA apenas funciona. Tender una línea no basta; es necesario administrarla y conectarla con usuarios comerciales potenciales. Muchos gobiernos africanos podrían obtener financiamiento para que China construyera otras líneas de ese tipo a cambio de concesiones mineras, pero otorgar concesiones mineras significa hipotecar la limitada riqueza africana y no debe hacerse a la ligera.

Las necesidades propias de África hacen pensar que una red ferroviaria debería ser un monopolio privado regulado, con financiamiento y capacidad de gestión suministrados por una empresa privada. Pero la regulación plantea dificultades quizás insuperables. Es imposible anticiparse a todas las eventualidades, y no basta con presentarle a un regulador ferroviario público un conjunto de reglas convenidas para que las aplique. Para enfrentar imprevistos, el regulador debe tener cierto poder discrecional. Pero en el contexto africano, ese margen de maniobra probablemente espante a la inversión privada. Dada la fama de corrupción de la región, hasta las decisiones de un regulador honesto estarían rodeadas de acusaciones y expectativas de soborno. Si el regulador tiene poder para fijar precios que podrían empujar a la bancarrota a la empresa o a sus clientes, ningún grupo estará dispuesto a arriesgar una inversión.

Afortunadamente, existe una alternativa viable: un consejo internacional de solución de diferencias cuyos miembros hayan recibido la aprobación de gobiernos, inversionistas y clientes. Este es un mecanismo tradicional para la ejecución de contratos internacionales y, de hecho, lo emplean tanto inversionistas extranjeros en China como inversionistas chinos en África. Estos consejos han dado buenos resultados. Aunque con frecuencia se pronuncian en contra de los gobiernos, la tasa de cumplimiento de sus decisiones es elevada. Antes de realizar una inversión, un gobierno, un inversio-



Salida del tren TAZARA de Dar es Salaam, Tanzania.

nista internacional y los usuarios comerciales del ferrocarril pueden negociar un acuerdo mutuamente satisfactorio con una cláusula contractual que someta toda controversia a este procedimiento.

Precios diferenciales

Como ya señalé, dado que los costos fijos de la inversión ferroviaria son tan grandes, los costos marginales son sustancialmente inferiores al promedio. Lo que convendría generalmente es que el gobierno fuera propietario y utilizara ingresos tributarios para subsidiar los costos fijos de la red, manteniendo el precio para los usuarios más o menos al mismo nivel que el costo marginal. La importancia de ese bajo nivel de precios no es solo hipotética. Aunque el ferrocarril puede abrir enormes zonas poco utilizadas y transformarlas en superficies agrícolas comercialmente viables, la extensión de tierras aprovechables probablemente sea sumamente sensible al costo del transporte.

Si bien la fijación de precios equivalentes al costo marginal contribuiría mucho a abrir la agricultura africana, los gobiernos no están en condiciones de financiar subsidios de esa naturaleza. De hecho, incluso si un gobierno los brindara, podría desalentar la inversión debido a su limitada credibilidad a largo plazo. Ningún operador ferroviario o agricultor comercial potencial confiaría en que el subsidio del gobierno fuera a mantenerse a largo plazo.

Al igual que con la regulación, existen alternativas viables: una de ellas es la *diferenciación de precios entre usuarios*. Los usuarios sensibles al precio pueden pagar únicamente los costos marginales si otras industrias más rentables y menos sensibles al costo del transporte pagan más. En África, los principales usuarios del ferrocarril serían la minería y la agricultura comercial.

En muchos casos, el descubrimiento de recursos naturales ocurrirá lejos de las costas y requerirá extensas líneas ferroviarias para transportar los minerales a los puertos. Sin el ferrocarril, enormes superficies de tierras desaprovechadas no tendrían valor comercial. El principal reto económico consiste en organizar la red ferroviaria de manera tal que satisfaga las necesidades tanto de las industrias de extracción como de la agricultura.

La minería requiere ferrocarriles y puertos. Si no hubiera usuarios agrícolas, las empresas mineras mismas podrían financiar los ferrocarriles con las grandes utilidades que produce la extracción. Mientras estas líneas ferroviarias sirvan a la agricultura y a la minería, la agricultura tendría que pagar solo el costo marginal de la explotación. De hecho, la posibilidad de diferenciar los precios está dada por las utilidades diferenciales entre ambas industrias.

Las empresas mineras, ansiosas por abrir tierras ricas en recursos, se han ofrecido a construir ferrocarriles, a pesar de que darles un uso multifuncional probablemente ni les satisfaga ni les interese. La minería está acostumbrada al servicio exclusivo. Como el precio que pagarían los usuarios agrícolas estaría cerca del costo marginal, las complicaciones que significaría para las empresas mineras atender a otros usuarios serían muy superiores al beneficio que les reportaría el ingreso percibido. Sin embargo, para los gobiernos, una red multiusuario es muy conveniente. Especialmente ante los levantamientos en el norte de África, el imperativo a lo largo y a lo ancho del continente es crear puestos de trabajo.

La minería moderna, que cada vez requiere más capital, genera poco empleo y suele dañar el medio ambiente. Por ende, es posible que la población local vea pocas ventajas directas en la explotación minera por sí sola. Pero la agricultura comercial puede producir tanto empleo remunerado masivo como oportunidades para el pequeño agricultor. Es decir, existe un vasto grupo que se beneficiará de una red ferroviaria que resulte viable gracias a la extracción de recursos.

¿Quién dirigirá el ferrocarril?

Esta infraestructura multiusuario es interesante, pero no es fácil de organizar. ¿Quién la dirigirá? Como ya dije, *estaría más allá de la competencia central y del interés natural de una empresa minera operar un ferrocarril que les cobre a los agricultores precios equivalentes al costo marginal*. Por lo tanto, aun si la empresa minera ofreciera el servicio, los agricultores probablemente no le tendrían confianza porque para aquella representa una actividad periférica. Además, es poco probable que todos los recursos se descubran al mismo tiempo. En la práctica, una sola compañía ferroviaria adquiriría derechos exclusivos a todos los minerales no descubiertos. Seguramente no habría otras empresas de extracción que realizaran exploraciones si tuvieran que depender de una sola compañía para transportar el mineral. En esa situación, el gobierno tendría muchísimo menos poder para negociar futuras concesiones mineras.

Pero el control gubernamental probablemente tampoco sea una buena solución. *La opción más creíble parece ser un ope-*

rador comercial cuya competencia central sea la infraestructura pero que no tenga intereses en la minería. Todos los contratos ferroviarios incluirían un acuerdo con el gobierno y con los usuarios comerciales que contenga precios diferenciales. El acuerdo garantizaría que la diferencia entre el costo promedio y el marginal se cubra con las elevadas utilidades de la extracción de recursos y que la agricultura pague solo el costo marginal.

Esos contratos podrían dar la seguridad necesaria para que una empresa ferroviaria recaudara suficientes fondos para el tendido de la red y recuperara la inversión inicial con el ingreso

tipo de autoridad escapa a la esfera del ministerio de transporte y se encuentra en manos de la presidencia y del parlamento.

El camino a seguir

Después de medio siglo de descuido, es tentador resolver la necesidad de inversión ferroviaria sucumbiendo a las ofertas de las empresas mineras. Aunque los ferrocarriles indudablemente se harían realidad, habría dos costos ocultos. Una vez que una compañía minera determinada es propietaria de una red ferroviaria, otras serán renuentes a tener que depender de

Se debe establecer una autoridad ferroviaria intergubernamental facultada para negociar con credibilidad con una empresa de ferrocarril y sus usuarios comerciales.

generado por las compañías de extracción. A la vez, estas últimas tendrían la seguridad de contar con un servicio ferroviario fiable y al amparo de motivaciones políticas, y los agricultores comerciales tendrían asegurado un transporte de bajo costo.

Una línea ferroviaria internacional

En muchos casos, las vías ferroviarias africanas deben cruzar fronteras nacionales. Por ejemplo, Sudán del Sur, Uganda, Rwanda, Burundi, Zambia, Malawi, y el este de la República Democrática del Congo necesitan enlaces ferroviarios con el litoral oriental de África que tendrían que cruzar Kenya, Tanzania y Mozambique. Del mismo modo, la ruta más eficiente hasta la costa desde el este de Guinea, que posee muchos minerales valiosos, es a través de Liberia. Pero durante las cinco últimas décadas los gobiernos de estos países no han mantenido la cooperación política necesaria para el funcionamiento de estas líneas transnacionales.

Si una línea ferroviaria es transnacional, fijar los precios es aún más espinoso. Por ejemplo, *el recurso natural puede estar ubicado en un país (la cabecera de la línea ferroviaria) pero la mayor parte de las tierras que se busca abrir a la agricultura pueden estar en otro.* Además, como gran parte del producto —sea mineral o agrícola— está destinado a la exportación, el monopolio portuario le permite al gobierno del país costero invalidar un acuerdo de precios limitado a los cargos ferroviarios incrementando los cargos portuarios. Otra complicación es que el material rodante cruza constantemente las fronteras. *Si el recurso judicial no está coordinado, las locomotoras y los vagones no pueden emplearse como garantías para préstamos, lo cual encarece innecesariamente el financiamiento.* Por último, *como los bienes transportados por el ferrocarril cruzan fronteras, se exponen a demoras causadas por procedimientos aduaneros lentos o predatorios.* Por ende, los gobiernos deben comprometerse con credibilidad a mantener la libre circulación de los bienes en tránsito.

Para que una línea ferroviaria transnacional sea comercialmente viable, los riesgos para los inversionistas y los clientes deben abordarse al comienzo de las negociaciones. De hecho, los gobiernos participantes deben convenir por adelantado en un grado limitado pero claramente especificado de soberanía mancomunada. Se debe establecer una autoridad ferroviaria intergubernamental facultada para negociar con credibilidad con una empresa de ferrocarril y sus usuarios comerciales. Obviamente, la decisión de crear ese

esa línea, y la empresa constructora tendrá un poder de negociación enorme en futuros descubrimientos de recursos. Los gobiernos suelen ser cortoplacistas, pero las empresas mineras han aprendido a mirar a largo plazo. Además, tienen poco interés en ferrocarriles multiusuario, y seguramente verán a los usuarios agricultores de poca monta como una molestia. Los gobiernos, por el contrario, tienen un interés abrumador en que las redes ferroviarias estén al servicio de numerosos usuarios. Durante las negociaciones, las compañías mineras indudablemente se declararán dispuestas a brindar un servicio ferroviario integral y universal, pero los gobiernos quizá se vean en un aprieto si, más adelante, la empresa minera descubre “hechos sobre el terreno” que, según sus apreciaciones, le impiden construir una línea multifuncional.

En la prisa por negociar contratos mineros, los gobiernos africanos se exponen a desperdiciar una oportunidad histórica para transformar las arterias de transporte del continente. En el pasado, el tendido de ferrocarriles llegó a un punto muerto no por la falta de financiamiento, sino por una concepción política deficiente. Como los ferrocarriles son industrias de red, no se los puede controlar mediante competencia ni —dadas las deficiencias de la gobernabilidad en África— regulación. La solución es preparar contratos sujetos a consejos de solución de diferencias. Como los ferrocarriles tienen costos fijos elevados, la eficiencia social requiere subsidios para los usuarios sensibles al precio. Los subsidios no pueden provenir de gobiernos faltos de fondos, pero se pueden lograr mediante la diferenciación de precios. En África, las arterias ferroviarias deben ser transnacionales, y eso puede dar motivo a controversias entre países y paralizaciones que desalentarían la inversión privada. Pero estos riesgos pueden ser abordados por autoridades ferroviarias subregionales con poder de decisión.

La actual generación de dirigentes políticos africanos tiene la oportunidad de abrir la geografía física de la región. Las decisiones que deben adoptar son complicadas, y hay mucho en juego para el bienestar económico del continente. Pero hombre prevenido vale por dos. ■

Paul Collier es Profesor de Economía y Director del Centro para el Estudio de las Economías Africanas de la Universidad de Oxford.



Evitar la hambruna

Josette Sheeran

La sequía y la hambruna que siguen aquejando al Cuerno de África son una poderosa razón para usar la gestión global de riesgos en pos de la seguridad alimentaria

LAS imágenes de niños raquítricos con los ojos tan hundidos que parecen estar mirando de frente a la muerte se han esfumado de los periódicos matutinos y de los noticieros vespertinos. Pero en este momento más de 13 millones de personas todavía necesitan urgentemente asistencia en el Cuerno de África.

Sin ir más allá del sur de Somalia, la conjunción de sequías, conflictos y falta de acceso a servicios humanitarios ha sumido en la crisis a tres millones de personas. Decenas de miles más podrían morir si no se permite que la asistencia humanitaria llegue libremente. La hambruna no ha ocurrido porque las estructuras y los sistemas del país hayan fracasado, sino porque sencillamente no existen.

Hace poco, al visitar la región, hablé con un sinnúmero de mujeres que me contaron que habían tenido que abandonar a la muerte a algunos de sus hijos para emprender un largo camino desde poblados del sur de Somalia sin infraestructura, redes de protección ni programas de ayuda, para poder llegar a centros de asistencia donde otros de sus hijos, lo suficientemente fuertes como para sobrevivir el recorrido, podrían recibir la ayuda que les salvaría la vida. Tras dos décadas de guerra civil y la peor sequía en 60 años, los somalíes se enfrentan a la terrible disyuntiva que les queda a quienes carecen de alimentos: migrar o morir.

Una sequía como la que está azotando al este de África quizá no se pueda evitar, pero las hambrunas sí se pueden prevenir. La comunidad internacional dispone de las herramientas necesarias para que no se formen los “camino de la muerte” que estamos viendo en partes de Somalia. En las zonas a las que llega la asistencia humanitaria, millones de personas hambrientas reciben ayuda que les salvará la vida. No podemos impedir las sequías de mañana, pero el despliegue de soluciones duraderas que abarquen todo el abanico de la seguridad alimentaria —desde respaldo a los pequeños agricultores hasta redes de protección para evitar el hambre y un mecanismo de raíz africana que mancomune el riesgo y ayude a proteger a los más vulnerables— reforzará la capacidad de resistencia a las crisis y permitirá responder a tiempo.

La primera catástrofe humanitaria internacional —la crisis alimentaria de 2008— produjo un cambio estructural en mercados de alimentos que se habían mantenido estables durante casi 30 años. Entre 1969 y 2004, como consecuencia del crecimiento constante de la oferta alimentaria y el descenso de los precios, la proporción de personas que padecen hambre bajó 40%. Sin embargo, el riesgo y la volatilidad de los precios y de la oferta están a la orden del día desde 2008. Muchos países, incluidos los del Cuerno de África, no disponen de mecanismos tales como reservas alimentarias nacionales para amortiguar esa volatilidad.

El 80% de los habitantes del mundo en desarrollo que, según las estimaciones, no tienen una red de protección que brinde acceso adecuado a alimentos y nutrición durante las crisis por fuerza ven reflejados en su plato los riesgos ambientales, políticos y económicos de la vida diaria. En lugar de permitir que la volatilidad de los precios y la oferta de alimentos perjudique a los más necesitados en las zonas más vulnerables, debemos

Un niño sostiene un cuenco de arroz y frijoles en Somalia.



afianzar la seguridad alimentaria mediante la gestión global de riesgos.

Como todos los sistemas que enfrentan graves riesgos, la seguridad alimentaria exige invertir en la creación y el respaldo de redes de protección productivas que, mediante transferencias y subsidios, impidan que los pobres caigan por debajo de un cierto nivel de pobreza, y que los protejan, a ellos y sus familias, de crisis futuras.

La sequía actual es sin duda alguna terrible, pero el número de personas en peligro de muerte que necesitan asistencia en el Cuerno de África podría ser mucho mayor. Hay 4,5 millones de personas en Etiopía, Kenya y Uganda que se benefician de redes de protección productivas gracias a las asociaciones gubernamentales creadas por el Programa Mundial de Alimentos (PMA) de las Naciones Unidas.

En la región seca de Karamoja, en el norte de Uganda, las comunidades locales están dando muestra de mayor capacidad de resistencia que durante las sequías de 2007-09, gracias a un nuevo sistema de almacenamiento de alimentos comunitarios que se repone en tiempos de cosecha. En Kenya, el PMA beneficia a más de 670.000 niños a través de una red de protección integrada por comedores escolares.

El programa Compras para el Progreso del PMA adquiere productos a pequeños agricultores y conecta a estos con mercados de confianza, estimulando así la producción agrícola y mejorando la capacidad de empresa. Entre 2010 y 2011, se compraron localmente casi 25.000 toneladas métricas de maíz en respaldo de la red de protección etíope. Incluso en el Cuerno de África, el PMA está salvando vidas con alimentos adquiridos regionalmente.

El PMA está elaborando otra herramienta de gestión del riesgo, en asociación con la Comisión de la Unión Africana —y con el respaldo del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, la Fundación Rockefeller, el Departamento de Desarrollo Internacional del Reino Unido y el Banco Mundial— para aprovechar la diversificación natural del riesgo meteorológico a lo largo y a lo ancho de África. Este mecanismo de raíz africana pretende generar financiamiento para el riesgo de catástrofes y desembolsará recursos a los gobiernos participantes inmediatamente después de una sequía u otra catástrofe natural.

Según algunas determinaciones preliminares, si los países africanos mancomunaran el riesgo de sequía, necesitarían apenas la mitad del capital que debería reservar cada país para financiar sus reservas individuales. Por ende, la mancomunación panafricana de riesgos sería un mecanismo de financiamiento promisorio para la seguridad alimentaria del continente. En el Cuerno de África, les habría permitido a los gobiernos participantes emplear esos fondos a comienzos de 2011, en cuanto quedó claro que nuevamente la estación lluviosa no llegaría y que la situación se tornaba urgente. El ARC contribuirá a reducir las demoras de implementación debidas al financiamiento, brindar asistencia oportuna y eficaz a los más vulnerables y evitar trastornos a otros programas críticos dentro de cada país.

Cuando no queda más alternativa, las intervenciones de emergencia siguen siendo el plan auxiliar para brindar socorro alimentario vital. Lo alentador es que cada vez más datos



Josette Sheeran es Directora Ejecutiva del Programa Mundial de Alimentos de las Naciones Unidas.

apuntan a los notables beneficios de los nuevos “alimentos inteligentes” para el tratamiento de la malnutrición en el Cuerno de África.

En Pakistán, el PMA ha creado una pasta sumamente fortificada a base de garbanzos producidos localmente. La producción de un alimento inteligente parecido se está expandiendo en Etiopía. Estos suplementos instantáneos contienen sustancias nutritivas esenciales, y su producción significa empleos y oportunidades para las comunidades locales.

La vulnerabilidad es algo que se puede corregir. En Dolo, Somalia, vi a Sadak, un bebé de 18 meses que su madre había transportado durante 14 días desde el centro del país hasta

la frontera con Etiopía en busca de alimentación. Estaba tan malnutrido que muchos lo daban por muerto. Tras cinco semanas de un tratamiento que incluyó el suplemento instantáneo a base de cacahuets Plumpy'Sup, Sadak recobró la salud. Su carita redonda y su sonrisa encantadora son prueba de que esta inversión rinde en vidas salvadas.

La publicación médica británica *The Lancet* confirma que los niños que no reciben una alimentación adecuada en los 1.000 días entre la concepción y los dos años se exponen al riesgo de un desarrollo cerebral deficiente y un daño permanente. El hambre y la malnutrición son problemas económicos a largo plazo que reducen la capacidad remunerativa de las personas y el capital humano de las naciones.

Un estudio realizado en América Latina por el PMA junto con el BID y la CEPAL muestra que la malnutrición puede producir una pérdida económica promedio de 6% del PIB. Usando el promedio de 6% para los 36 países con el mayor problema de malnutrición, el PIB perdido supera los US\$260.000 millones.

Sin embargo, esas pérdidas empalidecen frente al gigantesco rendimiento de la inversión en la lucha contra la malnutrición. Según estimaciones del Banco Mundial, US\$10.300 millones al año en intervenciones nutricionales en esos 36 países evitarían más de 1,1 millones de muertes infantiles, reducirían a la mitad la prevalencia de la malnutrición grave y evitarían la atrofia de crecimiento de otros 30 millones de niños.

Debemos contrarrestar la postura cínica de que nada da resultado. Debemos mostrar que la lucha contra el hambre y la malnutrición no incumbe solo a las misiones humanitarias, sino también a los ministros de Hacienda, los presidentes y los primeros ministros. Por eso me da tanta satisfacción que el presidente Sarkozy de Francia y otros dirigentes hayan incluido la seguridad alimentaria en el temario del G-20. El compromiso del FMI de responder de manera flexible y oportuna a emergencias repentinas también constituye otro paso importante.

Colaborando para reducir la vulnerabilidad a más largo plazo podremos evitar que niños como Sadak paguen el precio del desorden mundial, regional y nacional. El mundo posee los conocimientos y las herramientas no solo para evitar las hambrunas, sino también para poner fin ya a la malnutrición y al hambre. No se trata solo de tener compasión, sino de crear empleos a lo largo de toda la cadena de suministro y de gestionar el riesgo al mismo tiempo que se salvan vidas. ■

África: Una mirada

¿Cómo será el continente dentro de 50 años?



Restaurante en la plaza Nelson Mandela, Johannesburgo, Sudáfrica.

EN LA última década, África ha crecido a un ritmo sin precedentes, a pesar de las sucesivas crisis financieras y alimentarias a escala mundial. Si bien se necesitarán décadas de crecimiento sostenido para combatir la pobreza en África, el optimismo con respecto al potencial del continente es cada vez mayor.

África cuenta con abundantes recursos naturales y es el continente más joven (como porcentaje de la población total). Si invierte más en los jóvenes y en la infraestructura material e inmaterial necesaria para fomentar el crecimiento, África podría convertirse en una de las regiones económicas más dinámicas y productivas del mundo, según un nuevo informe del Banco Africano de Desarrollo (BAfD).

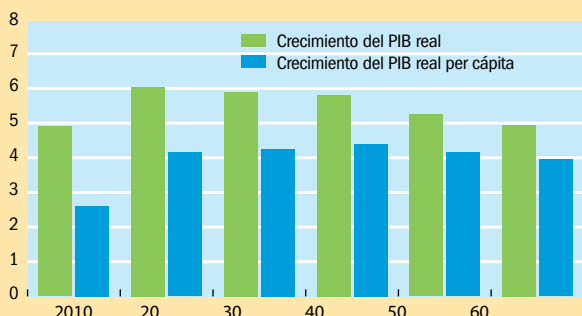
Crecimiento y pobreza

Según las estimaciones del informe —basadas en extrapolaciones de la evolución actual de la economía— el producto económico y el producto per cápita seguirán creciendo entre 2010 y 2060. Para ese entonces la mayoría de los países de África —cuya población previsiblemente llegará a 2.700 millones en 2060 (frente a 1.000 millones en 2010)— se habrán convertido en países de ingreso mediano alto.

Uno de los resultados del vigoroso crecimiento económico de las últimas dos décadas ha sido el importante ascenso de la clase media en África (definida como las personas que ganan entre US\$4 y US\$20 diarios). La clase media seguirá creciendo del 34% de la población de África en 2010 al 42% en 2060. Del mismo modo, se prevé que los índices de pobreza se reducirán y la proporción de la población que vive con menos de US\$1,25 diario disminuirá del 44% en 2010 al 33% en 2060.

Se prevé que África seguirá creciendo a un ritmo superior al 5% anual en 2010–60.

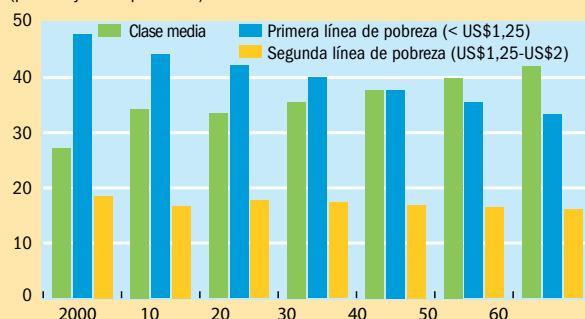
(porcentaje)



Fuente: Banco Africano de Desarrollo, *África in 50 Years' Time: The Road Towards Inclusive Growth*.

La clase media aumentará y se prevé que la pobreza se reducirá.

(porcentaje de la población)



al FUTURO



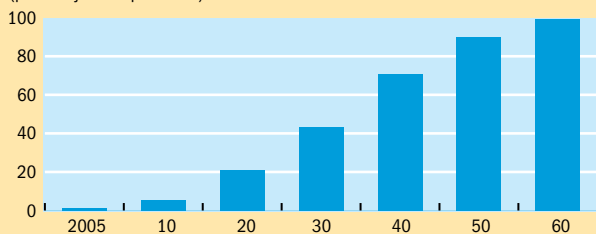
Gente en un supermercado en el centro de Nairobi, Kenya.

Tecnología y educación

África deberá realizar importantes inversiones para asegurar un crecimiento sólido y sostenible en los próximos 50 años. Es preciso invertir en casi todos los subsectores de infraestructura: transporte, telecomunicaciones, abastecimiento de agua y saneamiento, y suministro de energía. La penetración de la banda ancha ha aumentado en los últimos cinco años, gracias a los esfuerzos por desarrollar esa industria, y se prevé que llegará al 99% de la población en 2060.

La penetración de la banda ancha seguirá creciendo.

(porcentaje de la población)

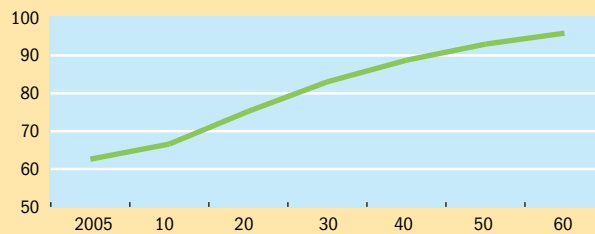


Fuente: Banco Africano de Desarrollo, *Africa in 50 Years' Time: The Road Towards Inclusive Growth*.

La capacidad para aprovechar las nuevas tecnologías y lograr una producción competitiva a escala mundial dependerá en gran medida del capital humano: para ello es esencial contar con una fuerza laboral cualificada. El acceso a la educación primaria, secundaria y superior en África sigue ampliándose, y se prevé que las tasas de alfabetización llegarán al 96% en 2060, según el BAFD.

Se proyecta que continúe la tendencia actual de aumento de las tasas de alfabetización.

(porcentaje)

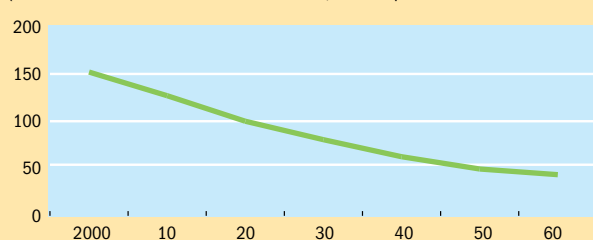


Salud y mortalidad

África ya ha logrado importantes progresos para mejorar la salud de su población y se prevé que esta tendencia continuará. Según las proyecciones, la mortalidad infantil se reducirá de 127 por cada 1.000 nacidos vivos en 2010 a 45 por cada 1.000 nacidos vivos en 2060, gracias en gran parte al aumento del ingreso y a la mejora del suministro de agua y saneamiento, y de los servicios de salud.

Se prevé un importante avance en la reducción de la mortalidad infantil.

(tasa de mortalidad en menores de cinco años; muertes por cada 1.000 nacidos vivos)

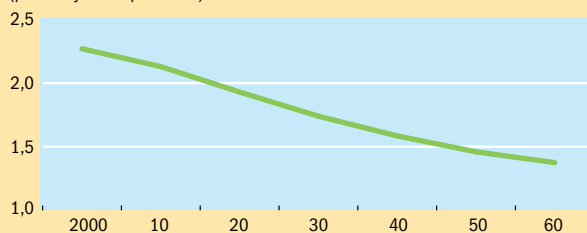


Fuente: Banco Africano de Desarrollo, *Africa in 50 Years' Time: The Road Towards Inclusive Growth*.

También se proyecta que la tasa de prevalencia del VIH/SIDA disminuya considerablemente, gracias a los programas de prevención y a la mejora del acceso a tratamientos antirretrovirales. En cambio, la malaria todavía es endémica en gran parte de África y sigue siendo una de las principales causas de mortalidad en el continente.

Las tasas de prevalencia del VIH/SIDA seguirán disminuyendo.

(porcentaje de la población)



Preparado por Natalie Ramírez-Djumena. Basado en *Africa in 50 Years' Time: The Road to Inclusive Growth*, publicado en septiembre de 2011 por un equipo de funcionarios del Banco Africano de Desarrollo encabezado por Mthuli Ncube.



Se invierten los papeles

Eswar S. Prasad

Fábrica de saris en Rajastán, India.

Las economías emergentes dependen menos de la deuda, son menos vulnerables a las inversiones volátiles y están replanteándose la función de los flujos de capitales

LOS TIEMPOS han cambiado para las economías emergentes.

Una mayoría de economías de mercados emergentes de ingreso mediano han roto con el pasado y se han recuperado con relativa rapidez y vigor de la crisis económica global, mientras que las economías avanzadas siguen empantanadas.

Además, mientras antes la agitación financiera mundial provocaba estampidas de inversionistas nacionales e internacionales y desencadenaba colapsos, ahora las economías emergentes parecen resistir mejor la volatilidad de los flujos de capitales. Son pocas las economías emergentes grandes que aún dependen en gran medida del financiamiento extranjero. Las que aún lo hacen, como Turquía y unos pocos mercados emergentes de Europa oriental, son vulnerables a cambios de actitud de los inversionistas extranjeros. Pero estas son excepciones; ahora hasta países con déficits en cuenta corriente, como Brasil e India, disponen de cuantiosas reservas internacionales para hacer frente a la volatilidad de los flujos de capitales. De hecho, en años recientes muchos mercados emergentes han sufrido la maldición de la abundancia aparejada por la afluencia masiva de capitales.

Estos hechos se deben a cambios fundamentales en la naturaleza de los flujos internacionales de capital que repercutirán a largo plazo y alterarán el debate sobre las ventajas y los riesgos de la integración financiera mundial. Para las economías emergentes, esos flujos son una fuerza destructiva que exacerba la volatilidad y detona crisis devastadoras, en lugar de fomentar el crecimiento o la diversificación del riesgo al crear oportunidades de inversión. Los cambios aquí documentados apuntan a que, pese a nuevos riesgos, quizás ahora las economías emergentes podrían sacar más provecho de los flujos de capital.

Vínculos financieros más estrechos

En un proceso que empezó a mediados de los años ochenta, cobró fuerza en la última década y sufrió fugazmente los efectos de la crisis, los mercados emergentes se han integrado mucho más en los mercados financieros mundiales, y así lo evidencian sus crecientes tenencias de activos y pasivos internacionales.

Estas mayores tenencias implican mayores riesgos, aun para países donde los activos y pasivos están equilibrados. En un país con grandes tenencias de este tipo, las fluctuaciones cambiarias y hasta los reajustes leves de las carteras

de inversión internacional pueden incrementar la volatilidad de los flujos netos (la diferencia entre las entradas y salidas de capital). Si una economía siente presión, la entrada de capitales puede detenerse y la salida puede aumentar simultáneamente, asestando un doble golpe al flujo neto.

La magnitud de estos efectos depende de la proporción entre los activos y pasivos que constituyen deuda y los que tienen un componente accionario, ya sea directo (el inversionista extranjero tiene una participación duradera en el activo) o de cartera (solo busca un rendimiento financiero). Si hay un componente accionario, el riesgo está más distribuido entre los inversionistas internos y externos. Si bien el aumento de las posiciones totales tiene un fuerte impacto, cabe examinar más a fondo la estructura de los activos y pasivos externos dadas sus implicaciones para el crecimiento y la volatilidad.

La transformación del balance

La posición de inversión internacional (PII) es esencialmente el balance de un país frente al resto del mundo. Un lado del balance contiene el total de activos externos del país y el otro los pasivos externos, y en cada lado todos estos se desglosan por clases. Un análisis de las variaciones de la PII de las principales economías revela una reestructuración importante de las finanzas mundiales.

Los pasivos externos de las economías emergentes alguna vez fueron primordialmente deuda, pero ahora predomina una combinación de inversión extranjera directa (IED) e inversión de cartera en acciones (IC) (gráfico 1). En 2010, ambos componentes representaban más de la mitad de los pasivos totales de dichas economías (cuadro). La tendencia se repite en los cinco mayores mercados emergentes, o países BRICS (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica). En Brasil, China y Sudáfrica, los dos tipos de inversión representan unos dos tercios de los pasivos externos, mientras que en las economías avanzadas la inversión de cartera en deuda

(como bonos de empresas) y préstamos bancarios sigue siendo el mayor componente de los pasivos externos.

La reestructuración de los balances de los mercados emergentes fue sorprendente en los años previos a la reciente crisis financiera. Casi la mitad del aumento del pasivo total en 2000–07 se debe exclusivamente a pasivos de IED. Juntos, la IED y los pasivos de cartera explican un 70% del aumento.

La deuda externa a corto plazo en divisas solía ser el azote de los mercados emergentes, que corrían el riesgo no solo de que los inversionistas no quisieran refinanciar su deuda, sino también de agravar sus problemas si una depreciación de su moneda incrementaba el costo de la deuda en moneda nacional. La IED y la IC son formas de capital mucho más convenientes, y estos países tienden cada vez más a denominar su deuda en moneda nacional. Si estas inversiones pierden valor en términos internos o por una depreciación de la moneda (o por ambos factores), los inversionistas extranjeros asumen parte del riesgo de capital y cambiario.

También se observa una evolución interesante en la posición en activos de los mercados emergentes, que cada vez más están denominados en moneda extranjera. Se trata sobre todo de bonos públicos de los cuatro emisores de monedas de reserva (Estados Unidos, Japón, el Reino Unido y la zona del euro). En promedio, las reservas representaban más de la mitad del total de activos externos de los mercados emergentes al final de 2010 (cuadro). En China e India representaban aproximadamente dos tercios de ese total.

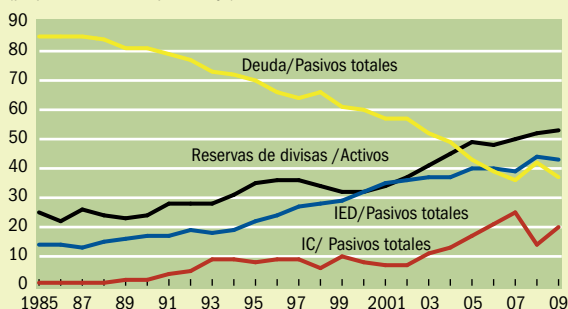
En 2000–07, la acumulación de reservas representó alrededor de la mitad del aumento de los activos externos en las economías emergentes, y no solo debido a China. En ese

Gráfico 1

Nuevas fuentes

Los pasivos de los mercados emergentes solían representar principalmente deuda, pero ahora predominan la inversión extranjera directa y la inversión de cartera en acciones. Las reservas de divisas constituyen los activos más importantes.

(proporción del total, porcentaje)



Fuente: Cálculos de los autores basados en investigaciones de Philip Lane y Gian Maria Milesi-Ferretti.

Nota: Las tendencias de inversión extranjera directa (IED), inversión de cartera en acciones (IC) y deuda se expresan como porcentaje de los pasivos externos totales. Las reservas de divisas se expresan como porcentaje de los activos externos totales.

Mejor inversión

Al final de 2010, bastante más de la mitad de los pasivos de los mercados emergentes estaban constituidos por inversión extranjera directa e inversión de cartera en acciones, que son tipos de inversión más estables.

	IED/ Pasivos	IC/ Pasivos	IED e IC/ Pasivos	Reservas de divisas /Activos
Economías avanzadas				
Mediana	19,7	9,9	31,4	1,2
Media del grupo	14,9	13,6	28,5	3,0
Economías emergentes				
Mediana	40,5	8,2	56,2	38,8
Media del grupo	6,4	14,5	60,9	52,7
Economías emergentes clave				
Brasil	36,5	33,3	69,8	47,1
China	63,2	8,8	72,1	69,0
India	32,5	18,5	51,1	67,9
Rusia	38,6	17,5	56,1	36,6
Sudáfrica	41,5	35,0	76,5	13,4

Fuente: Cálculos de los autores.

Nota: La mediana representa el punto en que la mitad del grupo tiene una razón más alta y la otra mitad tiene una razón más baja. La inversión extranjera directa (IED) ocurre cuando un inversionista tiene una participación duradera en un activo. La inversión de cartera en acciones (IC) representa la compra de acciones con el fin de obtener una ganancia financiera. Activos y pasivos se refiere a los activos externos y los pasivos externos de un país.

período, en una mayoría de los mercados emergentes las reservas internacionales aumentaron como proporción de los activos externos totales. La causa indirecta fueron las intervenciones en los mercados cambiarios para impedir apreciaciones de la moneda que perjudicaran la competitividad comercial. Pero las reservas también son un autoseguro frente a imprevistos derivados de la volatilidad de los capitales.

La reciente crisis financiera mundial y el aumento de las posiciones totales en activos y pasivos han intensificado la demanda de reservas precautorias en las economías emergentes, donde la acumulación llegó a un máximo en 2007, decayó durante la crisis y luego repuntó (gráfico 2). Mientras tanto, la carga de la deuda pública de las economías avanzadas está disparándose, y pone en riesgo la seguridad de esos activos. Paradójicamente, el riesgo de los balances externos de las economías emergentes se ha trasladado al lado del activo.

El autoseguro se encarece

Los mercados emergentes han acumulado reservas en busca de activos seguros, por lo general bonos públicos de economías avanzadas, cuya oferta depende de la trayectoria de la deuda pública neta en todo el mundo.

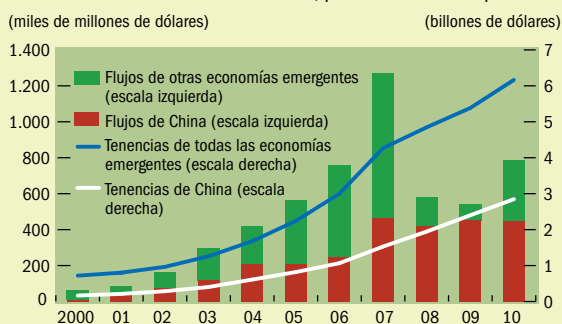
La crisis financiera provocó una escalada de los niveles mundiales de deuda pública. Las economías avanzadas son responsables del grueso de ese aumento desde 2007. He aquí ciertas estadísticas sorprendentes extraídas de datos y pronósticos del FMI (expresadas a tipo de cambio de mercado):

- La deuda agregada de las economías avanzadas crecerá de US\$18 billones en 2007 a US\$30 billones en 2011, y a US\$41 billones en 2016. En el caso de los mercados emergentes se estima que aumentará a US\$7 billones en 2016, o US\$2 billones más que en 2011.
- La razón deuda agregada/PIB agregado de las economías avanzadas aumentará de 46% en 2007 a 70% en 2011 y 80% en 2016. En las economías emergentes, la razón es de 21% en 2011, y disminuirá gradualmente en adelante.

Gráfico 2

Acumulando reservas

China y otras economías de mercados emergentes han venido acumulando reservas de divisas con rapidez. Esta acumulación se desaceleró durante la crisis reciente, pero ha vuelto a repuntar.



Fuentes: FMI, base de datos sobre composición monetaria de las reservas oficiales de divisas, 30 de junio de 2011; y Banco Popular de China.
Nota: Los flujos se refieren al aumento anual de reservas (escala izquierda); las tendencias son la cantidad de reservas en poder de las economías emergentes al final del año (escala derecha).

- En 2007, los mercados emergentes representaban el 25% del PIB mundial y 17% de la deuda mundial. Se prevé que para 2016 les corresponderá el 38% del producto mundial y solo 14% de la deuda mundial.

- En 2011, las cuatro zonas principales de monedas de reserva representarán 58% del PIB mundial y 81% de la deuda mundial.

El contraste entre las economías avanzadas y las economías de mercados emergentes es aún más marcado si se observan sus respectivas contribuciones al crecimiento de la deuda y el PIB mundiales (gráfico 3).

- Los mercados emergentes representan un 9% del aumento de los niveles mundiales de deuda entre 2007 y 2011, y se prevé que representarán un 13% del aumento de 2011 a 2016. Las contribuciones a los aumentos del PIB mundial en los mismos períodos son de 66% y 56%, respectivamente.

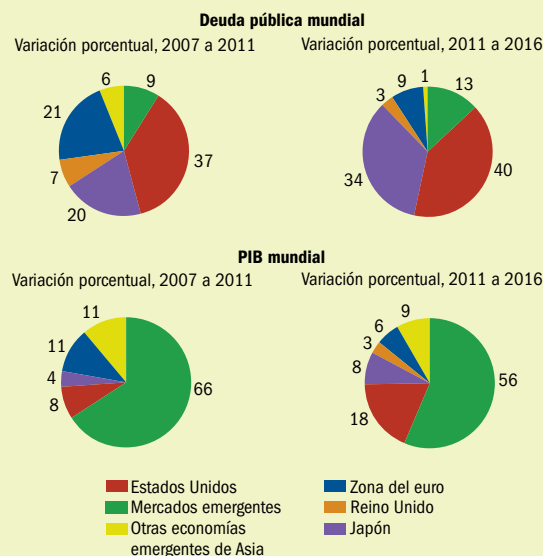
- Las principales economías avanzadas contribuirán mucho más al aumento de la deuda mundial que al aumento del PIB mundial. Estados Unidos aportará 37% al aumento de la deuda mundial de 2007 a 2011 y 40% de 2011 a 2016; y en esos dos períodos contribuirá 8% y 18%, respectivamente, al aumento del PIB.

Estas cifras invitan a meditar. Para las principales economías emisoras de monedas de reserva, las trayectorias de la carga de la deuda pública son muy desalentadoras y las perspectivas de crecimiento son malas, y peores aun si se consideran el escaso crecimiento demográfico, el rápido envejecimiento de la población y los crecientes costos de los programas de salud y otras prestaciones sociales.

Gráfico 3

Inversión de papeles

Los mercados emergentes han reemplazado a las economías avanzadas como piedra angular del sistema financiero internacional.



Fuente: Cálculos de los autores basados en datos del FMI.
Nota: El gráfico muestra la contribución porcentual de los países o grupos de países a las variaciones, en términos absolutos, de la deuda pública mundial neta y el PIB mundial (expresados en una moneda común a tipos de mercado).

Estas economías emiten deuda soberana en su propia moneda, y transfieren el riesgo cambiario a los compradores externos de esa deuda. Además, los niveles altos y crecientes de deuda suponen un desplazamiento de la inversión privada y un menor crecimiento de la productividad en las economías avanzadas en comparación con los mercados emergentes. Estos diferenciales de productividad implican que las monedas de los mercados emergentes a la larga se apreciarán frente a

flujos a complicar las políticas internas. La afluencia de capitales puede alimentar, en el plano interno, auges crediticios y burbujas de precios de los activos que luego estallan, y la consiguiente presión a la apreciación de la moneda incide en la distribución del ingreso, lo cual agrava la desigualdad al avivar la inflación y atrofiar el crecimiento del empleo industrial.

La solución a muchos de estos problemas es el desarrollo del mercado financiero, y en especial de un conjunto de mer-

A las economías emergentes como grupo les conviene fomentar el desarrollo del mercado financiero y ampliar el acceso interno a sistemas financieros formales.

las monedas de las economías avanzadas, provocando una importante transferencia de riqueza de los países más pobres a los más ricos.

La paradoja que surge es intrigante: las reservas externas que las economías emergentes acumulan como autoseguro elevan el costo de ese seguro, financian el despilfarro fiscal de las economías avanzadas y agudizan los riesgos en todo el mundo al perpetuar los desequilibrios mundiales en cuenta corriente. En Estados Unidos, por ejemplo, los inversionistas extranjeros, tanto oficiales como privados, financian alrededor de la mitad del aumento de la deuda pública neta.

¿Cuán seguros son los activos soberanos de las economías avanzadas? Los crecientes niveles de deuda, sobre todo en economías “refugio” como Estados Unidos, plantean graves inquietudes acerca de la seguridad de estos bonos para los inversionistas de mercados emergentes. El mercado de bonos del Tesoro estadounidense es sin duda enorme y de alta rotación y por eso la compra masiva de esos bonos en medio de la agitación financiera mundial quizá sea más una búsqueda de liquidez y profundidad que una búsqueda de seguridad.

El rumbo futuro

Los mercados emergentes solían estar expuestos a riesgos por su dependencia de la afluencia de capitales y la estructura sus pasivos externos. Pero ahora pocas economías emergentes importantes dependen mucho del financiamiento externo, y la mayoría tiene cuantiosas reservas internacionales. El problema de la deuda en moneda extranjera a corto plazo ha disminuido considerablemente, y la flexibilidad cambiaria adoptada por muchos mercados emergentes ha alejado la preocupación de un desplome de las monedas (Kose y Prasad, 2010).

Dada su mayor integración en los mercados financieros mundiales, las economías emergentes están más expuestas a las repercusiones de las políticas y los shocks del exterior. Pero los riesgos internos son mayores aún. De hecho, muchas economías emergentes enfrentan un problema de abundancia porque sus sólidas perspectivas de crecimiento tienden a incrementar la entrada de capitales y a ejercer presión sobre la inflación interna, los precios de los activos y los tipos de cambio.

Para las economías emergentes el principal riesgo de abrirse a los flujos de capital externo es la tendencia de esos

flujos a complicar las políticas internas. La afluencia de capitales puede alimentar, en el plano interno, auges crediticios y burbujas de precios de los activos que luego estallan, y la consiguiente presión a la apreciación de la moneda incide en la distribución del ingreso, lo cual agrava la desigualdad al avivar la inflación y atrofiar el crecimiento del empleo industrial.

La solución a muchos de estos problemas es el desarrollo del mercado financiero, y en especial de un conjunto de mercados financieros más ricos que mejoren la capacidad de las economías emergentes para absorber los flujos de capital y gestionar la volatilidad. Por ejemplo, los mercados de bonos empresariales —aún minúsculos en economías como China e India— pueden generar oportunidades de inversión que ayudarían a absorber los capitales y canalizarlos hacia la producción y no la especulación. Los controles de capitales, en cambio, tienden a crear distorsiones económicas que a la larga no ayudan mucho a frenar la afluencia de capital.

A las economías emergentes como grupo les conviene fomentar el desarrollo del mercado financiero y ampliar el acceso interno a sistemas financieros formales, para promover la inversión recíproca en lugar de financiar la acumulación de deuda en las economías avanzadas. Una mayor flexibilidad cambiaria también ayudaría a reducir la acumulación de reservas y a controlar la inflación mediante la política monetaria.

En lugar de depender de la aplicación de políticas sólidas en las economías avanzadas, las economías emergentes deben procurar definir sus propios destinos económicos. Con sus decisiones podrían sentar un ejemplo para las economías avanzadas, que ahora deben aplicar las reformas macroeconómicas y estructurales que tanto han recetado para los demás. ■

Eswar S. Prasad es profesor en la Universidad de Cornell, investigador principal en la Brookings Institution, e investigador asociado en el National Bureau of Economic Research.

Este artículo está basado en el documento de trabajo No. 17497 del NBER titulado “Role Reversal in Global Finance”, de próxima publicación en las actas del Simposio de Jackson Hole de 2011, organizado por el Banco de la Reserva Federal de Kansas City.

Referencias:

- Kose, M. Ayhan, y Eswar S. Prasad, 2010, *Emerging Markets: Resilience and Growth Amid Global Turmoil* (Washington: Brookings Institution).
- Lane, Philip R., y Gian Maria Milesi-Ferretti, 2007, “The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities, 1970–2004”, *Journal of International Economics*, vol. 73, No. 2, págs. 223–50. (Los autores actualizan las bases de datos periódicamente).



Raghuram Rajan y Rodney Ramcharan

Los precios de las tierras de cultivo en Estados Unidos hace un siglo podrían revelar si el crédito fácil causa auges y colapsos de los precios de los activos

EL CRÉDITO fácil, ¿produce burbujas de precios de los activos y perjudica al resto de la economía cuando estas estallan? Eso es lo que se preguntan las autoridades tras el reciente auge y colapso de los precios de la vivienda en Estados Unidos y otros lugares. Preocupados por la posibilidad de que el crédito bancario fácil haya desembocado en la reciente crisis financiera, muchos países están procurando endurecer las reglas para que los bancos no asuman riesgos excesivos. Ha ganado adeptos la idea de que los bancos centrales deberían ir en contra de la corriente para oponer resistencia a los auges de crédito y precios de los activos, en lugar de limitarse a controlar la inflación.

De hecho, las autoridades de algunos países exportadores de materias primas hoy se enfrentan a un dilema. Los precios de las materias primas subieron drásticamente durante la última década, y muchos productores experimentaron al mismo tiempo un auge del crédito y un auge de precios de los activos. El crédito y los precios de las propiedades han dado un salto espectacular en Brasil, por ejemplo, y hay quien sostiene que los actuales precios de las tierras de cultivo en Estados Unidos

son representativos de una burbuja, a pesar de la debilidad del resto de la economía nacional.

Entonces, ¿cómo deberían enfocar las autoridades la posible conexión entre la disponibilidad de crédito, en la que pueden influir los gobiernos, y el auge de precios de los activos, seguido de un colapso igualmente pronunciado? El reciente auge y colapso de los precios de la vivienda ha puesto este interrogante bajo la lupa, pero el análisis del último período de aumento explosivo de los precios de las tierras en Estados Unidos —hace un siglo— ofrece un valioso contexto histórico. La estructura regulatoria de aquella época también ayuda a revelar la influencia que puede haber tenido el crédito en las fluctuaciones de los precios de los activos.

Disponibilidad de crédito

Los especialistas en pánicos financieros sostienen desde hace mucho tiempo que la disponibilidad de crédito puede ser causa de auges y colapsos, y citan casos como la tulipomanía en los Países Bajos en la década de 1630 y la burbuja inmobiliaria de Japón en la de 1990 (Kindleberger y Aliber, 2005). Los estudios inspirados por la Gran Depresión de los años treinta también apuntan a la interacción entre la disponibilidad de crédito y los precios de los

Los precios de las tierras de Estados Unidos experimentaron ciclos de auge y caída a principios del siglo XX.



activos. Un shock positivo inicial en un activo como la tierra —por ejemplo, un alza del precio de los cultivos que sustenta— incrementa el patrimonio neto del prestatario, lo cual le permite captar crédito y estimula la demanda de tierras. Por el contrario, los precios de las tierras pueden bajar si caen los precios de las materias primas, lo cual se traduce en menor patrimonio neto, menos garantías, menor capacidad de endeudamiento y una contracción significativa de la demanda de tierras. Acto seguido se producen ventas a precios de liquidación, y los precios se deprimen aún más (Fisher, 1933; Bernanke y Gertler, 1989; Kiyotaki y Moore, 1997).

El hecho de que los bancos tengan o no incentivos para prestar también influye en el ciclo de auge y colapsos. Cuando el crédito está en expansión, es posible que los bancos opten por renovar préstamos de dudosa calidad o por conceder nuevos préstamos antes que reconocer pérdidas o revelar la falta de oportunidades de crédito, lo que pondría en evidencia que inicialmente no evaluaron como correspondía la calidad de los préstamos (Rajan, 1994). El resultado es que las buenas épocas pueden conducir a un exceso de crédito. Por el contrario, como las pérdidas crediticias son más probables en las malas épocas y las oportunidades de créditos solventes son más limitadas, todos los bancos tienen un incentivo para aprovechar estas condiciones más benignas y recortar el crédito, achacando las pérdidas sufridas a las condiciones económicas, y no a su deficiente capacidad de evaluación. Por ende, los ciclos que amplifican los shocks reales, tanto positivos como negativos, pueden estar seguidos de una expansión del crédito, sobre todo en zonas donde la competencia bancaria es mayor.

La teoría y la práctica

Hasta ahí llega la teoría. Pero en la práctica aún no se sabe con certeza si la disponibilidad de crédito crea una burbuja de precios de los activos; es decir, si los infla más allá de su valor fundamental aparente. Después de todo, el auge y colapso de precios de los activos suele girar en torno a cambios de las variables fundamentales o de las creencias, y lo probable es que fluya más crédito hacia entidades más sólidas. Esto también hace más difícil para las autoridades

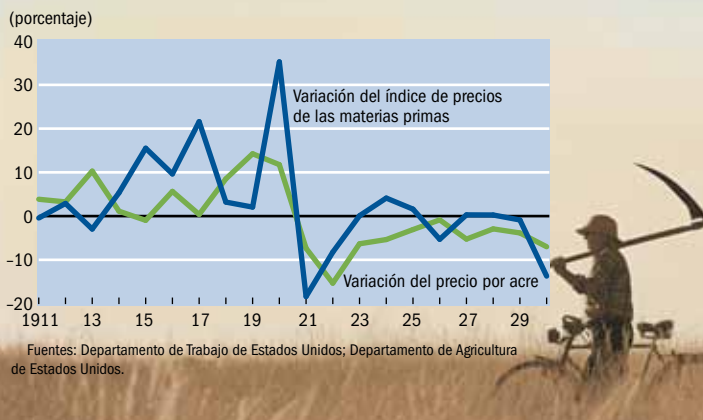
reaccionar frente a períodos de rápida inflación de los precios de los activos y expansión del crédito. Si se elevan las tasas de interés o se restringe por otras vías la expansión del crédito se puede impedir que los precios de los activos reflejen plenamente variables fundamentales positivas. Pero una excesiva disponibilidad de crédito puede empujar por sí sola los precios de los activos más allá de los valores fundamentales, sentando las bases para un colapso.

Por ejemplo, el boom de precios inmobiliarios registrado en la última década estuvo alimentado en parte por la creencia generalizada de que los precios nunca dejarían de subir. Esa misma creencia les facilitó a los bancos justificar la fuerte expansión del crédito hipotecario, y les dificultó a las autoridades juzgar por anticipado si los hogares estaban sobreendeudados y si el avance de los precios de la vivienda era excesivo. Análogamente, muchas razones explican el actual auge de precios de las materias primas; una de las más citadas es un cambio estructural sin precedentes. En el caso actual, la industrialización de mercados emergentes como China e India, y la amenaza del calentamiento global, junto con la incertidumbre en torno a la producción agrícola mundial, son las narrativas que han contribuido a sustentar el actual auge de los precios de las tierras de labranza y las materias primas agrícolas en Estados Unidos.

Para comprender mejor el impacto que la disponibilidad de crédito puede tener en el auge y colapso de los precios de los activos, examinamos el último —y distante— auge y colapso de los precios de las tierras a escala nacional en Estados Unidos, que se produjo en 1900–30. A comienzos del siglo XX, Estados Unidos era el mercado emergente más prometedor, y la rápida industrialización del país contribuyó a precipitar un boom de los precios mundiales de las materias primas. La demanda de caucho, petróleo y bienes agrícolas aumentó drásticamente, a la par de los ingresos en Estados Unidos y Europa, y la adopción generalizada de tecnologías nuevas como el automotor (Blattman, Hwang y Williamson, 2007; Yergin, 1991). Igual que hoy, esa alza de los precios mundiales de las materias primas también provocó un aumento igualmente marcado de los precios de las tierras de labranza en Estados Unidos (véase el gráfico).

Alimentado por las materias primas

Durante los primeros años del siglo XX, una fuerte alza de los precios mundiales de las materias primas produjo un aumento igualmente marcado de los precios de las tierras de cultivo en Estados Unidos.



Proliferación bancaria

Los bancos, a su vez, proliferaron a lo largo y a lo ancho del país, y el crédito se multiplicó y se abarató, con algunas prácticas parecidas a las adoptadas durante el último auge de la vivienda. Los prestatarios podían aportar apenas 10% del precio, recibir crédito bancario por 50% y tramitar una segunda hipoteca por el resto, y por lo general pagaban únicamente intereses hasta el vencimiento, cuando debían saldar el capital entero. Mientras fue fácil refinanciar, no se preocuparon por reembolsar el capital. Y dada la larga trayectoria de aumento de los precios de la tierra, los prestamistas confiaban en poder revender los campos embargados en caso de que un prestatario no pudiera pagar. Por lo tanto, prestaron sin inhibición: entre 1910 y 1920, la deuda hipotecaria por acre aumentó 135%. La Primera Guerra Mundial y la revolución rusa trastornaron la oferta de muchas materias primas —sobre todo, trigo y petróleo—, lo cual agudizó la incertidumbre mundial e intensificó el auge de las materias primas y la inflación de los precios de las tierras.

La tasa de quiebras bancarias durante la década de 1920 alcanzó máximos en las zonas que albergaban el mayor número de bancos al inicio de la década y en las que se cultivaban las materias primas que más aumentaron de precio durante la guerra.

Pero la Primera Guerra Mundial tocó a término tan abruptamente como había estallado. Y el nuevo gobierno ruso, desesperado por obtener monedas fuertes, no tardó en reanudar las exportaciones. La agricultura europea también se reactivó con mucha más celeridad de lo previsto después de la guerra. En consecuencia, los precios mundiales de las materias primas se desplomaron en 1920, disminuyeron anualmente a lo largo de esa década, y se derrumbaron nuevamente durante la Gran Depresión. En Estados Unidos, los precios de las tierras siguieron una trayectoria parecida y no volvieron a aumentar hasta la Segunda Guerra Mundial, más o menos dos décadas después del primer colapso. A lo largo de la década de 1920, Estados Unidos también sufrió unas 6.000 quiebras bancarias; o sea, alrededor de 20% de los bancos que operaban cuando el auge llegó al punto máximo en 1920. Esa fue la depresión anterior a la Depresión.

Divergencias fundamentales

Empleamos datos detallados, para cada condado, sobre precios de las tierras, superficie cultivada y estructura del sistema bancario local. Un nivel de desagregación tan fino permite identificar con mayor precisión la interacción entre las variables fundamentales locales —en este caso, el valor corriente de las materias primas subyacentes producidas por un condado, la rentabilidad por dividendo de la tierra— y la disponibilidad de crédito generada por la competencia entre los bancos locales. Nuestros datos apuntan a una dualidad de la disponibilidad de crédito como factor que influye en los precios de los activos.

La disponibilidad de crédito contribuyó efectivamente a la convergencia entre los precios de las tierras y las variables fundamentales durante el auge. En las zonas con acceso a bancos y crédito, los precios de las tierras pudieron reflejar mejor las variables fundamentales locales, medidas como un índice compuesto por las

variaciones del precio mundial de siete materias primas ponderadas según la superficie en acres que cada condado dedica a la producción de cada materia prima. Además, como las compras de tierra requieren grandes sumas, la disponibilidad de crédito puede haber conducido a una asignación más eficiente de las tierras, ya que a los agricultores más productivos posiblemente les haya sido más fácil obtener crédito para comprar más.

Sin embargo, *observamos (al menos en retrospectiva) que en las zonas donde abundaban los bancos —y donde presuntamente existía la mayor competencia entre bancos locales— se produjo una creciente divergencia entre los precios de las tierras y las variables fundamentales locales.* Esto coincide con la idea de que, en medio de una expansión crediticia, los bancos quizá se inclinen a renovar préstamos de mala calidad o conceder préstamos nuevos por temor a tener que reconocer pérdidas o ceder cuota de mercado a la competencia. De modo que una fuerte competencia en el sistema bancario podría conducir a un exceso de crédito, amplificando los shocks reales sobre los precios de los activos.

Si bien los datos son relativamente detallados y pudimos neutralizar una serie de variables geográficas y demográficas que pueden determinar tanto los precios de las tierras como la ubicación de los bancos, la evidencia se basa en correlaciones estadísticas que podrían aceptar otras explicaciones de la relación entre la competencia bancaria y los precios de las tierras. Por ejemplo, el número de bancos en un condado puede reflejar aspectos de las variables fundamentales no captados por el valor de los cultivos por acre, la magnitud del shock de precios de las materias primas en el condado ni otras variables observables incluidas en las distintas especificaciones.

Una prueba más convincente

Sin embargo, una característica interesante de los mercados de crédito de la década de 1920 nos permite ofrecer una prueba más convincente de que la disponibilidad de crédito ejerció un efecto independiente en los precios de las tierras. A comienzos de esa década, el crédito bancario entre diferentes estados de Estados Unidos estaba prohibido. Si la cantidad de bancos refleja sobre todo variables fundamentales asociadas a las tierras, el número de bancos ubicados en condados vecinos —del mismo estado o no— debería influir de la misma manera en los precios de las tierras de un condado, ya que los condados aledaños a una frontera estatal suelen tener variables fundamentales geográficas parecidas.

Sin embargo, si la cantidad de bancos refleja la disponibilidad de crédito, los bancos de condados vecinos del mismo estado (que pueden prestarse entre sí) deberían influir en los precios de las tierras mucho más que los bancos de condados vecinos igualmente próximos pero en distintos estados (que no pueden prestarse entre sí).

Análogamente, la diferencia entre los precios de las tierras de distintos condados debería exhibir una correlación positiva con la diferencia entre el número de bancos de distintos condados,

pero esa diferencia debería ser más marcada cuando los condados se encuentran en distintos estados, ya que los bancos no pueden conceder préstamos en otro estado para nivelar las diferencias de precios. Nuestros datos confirman estas predicciones, lo cual implica que la disponibilidad de crédito ejerció en los precios de los activos un efecto mucho mayor que todo efecto producido por el cambio de las variables fundamentales mismas.

Las diferencias entre las regulaciones bancarias de distintos estados también pueden contribuir a determinar si la relación entre bancos y precios refleja la disponibilidad de crédito o algún factor no medido. Algunos estados garantizan los depósitos. Según argumentos muy conocidos, si esas garantías están mal concebidas, los bancos pueden tener un incentivo para financiar inversiones más riesgosas y conceder más crédito de lo aconsejable, sobre todo si la competencia local es intensa. Efectivamente, los datos sugieren que el impacto de la disponibilidad de crédito en los precios de las tierras puede haber sido particularmente fuerte durante el boom en los condados situados en estados que garantizaban los depósitos. Estas diferencias en la relación entre bancos y precios determinadas por el sistema de garantía de los depósitos parecen ser significativas incluso en condados lindantes pero pertenecientes a estados con y sin garantías, que presuntamente tienen características económicas y cultivos parecidos.

Colapso de los precios de las materias primas

El colapso de los precios mundiales de las materias primas tras la Primera Guerra Mundial causó estragos en el sistema bancario en general. Pero la tasa de quiebras bancarias durante la década de 1920 alcanzó máximos en las zonas que albergaban el mayor número de bancos al inicio de la década y en las que se cultivaban las materias primas que más aumentaron de precio durante la guerra. Por supuesto, el hecho de que la disponibilidad de crédito haya sido importante para el auge no significa necesariamente que haya exacerbado el colapso. De hecho, una mayor disponibilidad de crédito en una zona podría haber amortiguado la caída. Pero el alza de precios de los activos y el endeudamiento que promovió fueron tan fuertes que se registraron considerablemente más quiebras bancarias (resultantes de las pérdidas por préstamos agrícolas) en las zonas con mayor disponibilidad de crédito antes del colapso. Juntos, estos resultados llevan a pensar que *la disponibilidad de crédito alimentada por la competencia entre bancos puede haber amplificado el impacto del shock positivo de los precios de las materias primas sobre los precios de las tierras y el endeudamiento*. Una vez que el boom se desvaneció, el aumento del endeudamiento puede haber conducido a una mayor cantidad de quiebras bancarias en zonas con mayor disponibilidad de crédito.

Por ende, retrospectivamente podemos decir que restringiendo el crédito se podría haber evitado gran parte del daño. Pero esa es una perspectiva que los reguladores no tienen. Además, sería demasiado fácil argumentar que se tendría que haber limitado la disponibilidad del crédito en todo el país durante el boom. Después de todo, en muchas zonas el crédito ayudó a alinear mejor los precios con las variables fundamentales. Y las expectativas de aumento de los precios de las tierras bien pueden haber sido racionales, dado que no se sabía con certeza cuándo concluiría la Primera Guerra Mundial, a qué ritmo se reanudaría la agricultura europea, ni si existía en Rusia voluntad de reactivar la exportación.

Una interpretación más razonable es que, cuando hay más crédito, el sistema financiero y los precios de los activos suelen ser más sensibles a todos los shocks fundamentales, sean pasajeros o permanentes. La gestión prudente del riesgo podría plantear entonces la posibilidad de que los reguladores vayan en contra de la corriente, empleando herramientas de supervisión más focalizadas cuando consideran que los shocks en las variables fundamentales son extremos, a fin de aminorar las secuelas si el shock resulta pasajero.

Un corolario de esta interpretación es que la gestión prudente del riesgo requiere un monitoreo cuidadoso del sistema bancario en su totalidad, incluida la “banca paralela”; es decir, fondos especulativos y grandes empresas financieras no bancarias que otorgan crédito. Los estudios publicados en los años veinte llevan a pensar que los reguladores no apreciaban del todo el aumento de los precios de las tierras ni el grado de competencia entre los bancos en el momento en que el boom llegó a su punto máximo en 1920. Incluso durante el colapso bancario ocurrido a lo largo de la década, la información sobre las quiebras bancarias era relativamente escasa y estaba sumamente fragmentada entre reguladores nacionales y estatales en Estados Unidos. Por ejemplo, según un estudio de la década, los reguladores tardaron un año en recopilar datos de una muestra de bancos limitada apenas a una región del país (Upham y Lamke, 1934). Esa falta de información puede haber dado lugar a errores como la decisión de promover la venta rápida de los activos de bancos quebrados, que quizás haya deprimido más los precios de las tierras y exacerbado la crisis. ■

Raghuram Rajan es titular de la cátedra Eric J. Gleacher de Finanzas de la Universidad de Chicago, y Rodney Ramcharan es economista de la Junta de la Reserva Federal. Estas opiniones no reflejan necesariamente las de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal.

Este artículo se basa en “The Anatomy of a Credit Crisis: The Boom and Bust in Farm Land Prices in the United States in the 1920s”, publicado en http://faculty.chicagobooth.edu/raghuram.rajan/research/papers/land_sales_5.pdf

Referencias:

- Bernanke, Ben, y Mark Gertler, 1989, “Agency Costs, Net Worth and Business Fluctuations”, *American Economic Review*, vol. 79 (marzo), págs. 14–31.
- Blattman, Christopher, Jason Hwang y Jeffrey Williamson, 2007, “Winners and Losers in the Commodity Lottery: The Impact of Terms of Trade Growth and Volatility in the Periphery 1870–1939”, *Journal of Development Economics*, vol. 82 (enero), págs. 156–79.
- Fisher, Irving, 1933, “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions”, *Econometrica*, vol. 1 (octubre), págs. 337–57.
- Kindleberger, Charles, y Robert Z. Aliber, 2005, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (Hoboken, Nueva Jersey: Wiley Investment Classics).
- Kiyotaki, Nobuhiro, y John Moore, 1997, “Credit Cycles”, *Journal of Political Economy*, vol. 105 (abril), págs. 211–48.
- Rajan, Raghuram G., 1994, “Why Bank Credit Policies Fluctuate: A Theory and Some Evidence”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109 (mayo), págs. 399–441.
- Upham, Cyril B., y Edwin Lamke, 1934, *Closed and Distressed Banks: A Study in Public Administration* (Washington: Brookings Institution).
- Yergin, Daniel, 1991, *The Prize: The Epic Quest for Oil, Money and Power* (Nueva York: Simon & Schuster).

Vender. No

**John Quiggin,
autor de
Zombie
Economics,
analiza las
ventajas y
desventajas de
la privatización**

VENDER empresas públicas a empresas privadas fue un tema central de política económica en muchos países durante las últimas décadas del siglo XX y en los años anteriores a la crisis financiera mundial de 2008.

Si bien la presión a favor de la privatización adoptó diversas formas en las diferentes regiones del mundo, se enmarcó dentro de un movimiento más amplio orientado a reducir el papel del Estado en la economía y crear una mayor dependencia de los mercados y los precios. En particular, el movimiento privatizador reflejó la supuesta superioridad de los mercados financieros sobre los gobiernos para asignar el capital.

Sin embargo, tras el colapso del mercado financiero que caracterizó a la crisis mundial, se ha cuestionado gran parte de la justificación teórica y política de la privatización. Por otro lado, la adopción de programas de austeridad destinados a reducir la deuda pública ha llevado a centrar la atención en la venta de activos de propiedad estatal para reducir dicha deuda, por ejemplo, en Europa.

El equilibrio entre el sector público y el sector privado siempre está cambiando, de modo que la privatización en sí misma no es ni buena ni mala. La única respuesta general a la pregunta de si se deben vender los activos públicos es: "Depende". Antes de examinar los argumentos centrales que determinan si es conveniente la privatización en un caso determinado, es útil considerar la política en su contexto histórico.

Un fenómeno mundial

Durante buena parte del siglo XX, la gama de actividades económicas realizadas por el Estado en general se expandió, debido a la nacionalización y al establecimiento de nuevas empresas públicas en ámbitos en que la actuación del sector privado era inadecuada. Esta tendencia cambió hacia finales del siglo.

En el mundo de habla inglesa, el Reino Unido fue pionero en este cambio. Los programas de

privatización del gobierno de la Primera Ministra Margaret Thatcher representaron un rechazo del consenso anterior sobre el papel del Estado en una economía mixta, consenso que muchos consideraron un fracaso durante el caos económico de los años setenta.

Además de vender activos, el gobierno de Thatcher promovió nuevos enfoques para la provisión privada de nueva infraestructura pública, denominados con frecuencia asociaciones público-privadas (APP). En un acuerdo típico de APP, las empresas privadas construyen y gestionan proyectos de infraestructura pública, como escuelas y hospitales, en el marco de contratos a largo plazo; el gobierno proporciona los servicios de salud y educación conexos.

La privatización tuvo lugar a mayor escala en la última década del siglo, tras el colapso del comunismo en Rusia y Europa oriental, donde todas las grandes empresas y muchas empresas pequeñas eran de propiedad pública y estaban sujetas, al menos nominalmente, a la planificación central. El desarrollo de una economía de mercado requirió la transferencia de la mayoría de estas empresas a manos privadas.

En el mundo en desarrollo, el movimiento general hacia la privatización se aceleró cuando se hizo hincapié en las ventas de activos como elemento esencial de los programas de ajuste estructural financiados por el FMI y otros organismos internacionales.

El ritmo de las privatizaciones se desaceleró en la primera década de 2000, cuando los gobiernos se quedaron sin activos que pudieran venderse fácilmente y empezaron a surgir problemas vinculados con las privatizaciones anteriores.

Tal vez los ejemplos más sorprendentes de estos problemas tuvieron lugar en el Reino Unido. Tras una serie de graves accidentes de tren y continuos problemas de seguridad y rendimiento, el gobierno renacionalizó Railtrack, el propietario privatizado de la red ferroviaria nacional. Varios años después, la privatización parcial de la red del metro de Londres, mediante un acuerdo de



APP, se vio amenazada por la mala gestión de una de las empresas privadas. Al igual que la red ferroviaria, el metro de Londres se renacionalizó. Más recientemente, en el Reino Unido la Iniciativa de Financiación Privada, encargada de las APP a nivel nacional, ha sido duramente criticada por miembros del parlamento, incluidos ministros de gobierno.

El atractivo de construir infraestructura sin que suponga ningún costo aparente para el público ha sido sustituido por la realidad de tener que atender importantes obligaciones de servicio de la deuda a las tasas de interés exigidas por los inversionistas privados, que suelen ser considerablemente más altas que las tasas de los bonos públicos.

Un cambio temporal

El gran cambio que dio marcha atrás en la tendencia hacia la privatización se produjo inmediatamente después de que comenzara la crisis financiera mundial en 2008. Los bancos en Estados Unidos y Europa fueron rescatados por el gobierno nacional en condiciones que representaron, implícita o explícitamente, una nacionalización. Curiosamente, algunos de estos mismos bancos habían sido grandes defensores de la privatización, y varios de ellos continuaron apoyándola aun cuando eran de propiedad pública. En Estados Unidos, el proceso se propagó más allá de los bancos, ya que General Motors, la emblemática empresa privada, fue nacionalizada temporalmente para evitar su quiebra.

Sin embargo, ahora que los problemas de deuda soberana se han convertido en una preocupación central de política económica, la privatización vuelve a ser objeto de debate. Vender activos parece ser para los gobiernos una manera fácil de obtener dinero. Por otra parte, los argumentos económicos acerca de los costos y

beneficios de la propiedad pública y privada aún no están claros, y se han complicado aún más debido a los cuestionamientos de la teoría económica a la luz de la crisis financiera.

Si bien existen muchos argumentos a favor y en contra de la privatización en determinados casos, el argumento más común a favor es que la privatización representa para los gobiernos en dificultades una fuente de dinero rápido. Pero este argumento no está tan claro como parece. La venta de un activo aporta un beneficio financiero inmediato, pero requiere que los gobiernos renuncien a los ingresos o servicios que habría generado el activo en cuestión.

La pregunta obvia es si los ingresos procedentes de la venta de un activo corresponden más o menos al valor de los ingresos sacrificados. En principio, es una pregunta sencilla. Podemos analizar la suma que el gobierno ahorraría por concepto de intereses si los ingresos de la venta se utilizaran para reembolsar la deuda pública, y comparar este ahorro con los ingresos que se generarían si el activo siguiera siendo de propiedad pública. Otra forma sería convertir un flujo proyectado de ingresos futuros a valor presente, descontado a la tasa de interés de la deuda pública. Si los ingresos procedentes de la venta superan el valor presente de los ingresos sacrificados, la privatización habrá mejorado la posición fiscal del gobierno.

Dos factores determinarán el resultado de un análisis de este tipo:

Primero, la *eficiencia operativa de la empresa de propiedad pública o privada*. En general, una empresa que opere en un mercado competitivo será más eficiente en un marco de propiedad privada. Sin embargo, si el mercado requiere una regulación de amplio alcance —por problemas de monopolio o externalidades— las ventajas de la propiedad privada se reducirán y pueden desaparecer.

Segundo, el *costo relativo del capital, teniendo debidamente en cuenta el riesgo*. En general, incluso considerando el riesgo de incumplimiento, los gobiernos pueden obtener préstamos más baratos que las empresas privadas. Este ahorro de costos puede o no compensar las ganancias de eficiencia operativa asociadas normalmente a la propiedad privada.

No obstante, esta sencilla prueba empírica rara vez se aplica a la privatización. He analizado una serie de privatizaciones en Australia y el Reino Unido en los años ochenta y noventa y observé que muy pocas de ellas aumentaron el patrimonio neto del sector público (Quiggin, 1995; 2010). Las privatizaciones realizadas por el gobierno de Thatcher, ampliamente aplaudidas en ese momento, están entre las peores privatizaciones en cuanto a sus efectos patrimoniales. La más notable fue la venta del 50% de British Telecom en apenas £3.700 millones, en un momento en que sus ingresos, antes de impuestos, ascendían a alrededor de £2.500 millones anuales.

El sector público sufre

Algunas razones explican por qué las privatizaciones han reducido el patrimonio neto del sector público. En algunos casos, como el de British Telecom, los gobiernos fijan deliberadamente el precio de los activos por debajo de su valor por razones políticas. En particular, en el caso de la venta pública de acciones de una empresa, los gobiernos a menudo quieren asegurarse de que se suscriba totalmente la emisión y de que los compradores no pierdan dinero debido a un descenso del precio de las acciones. Ambos incentivos se traducen en la fijación de precios demasiado bajos.

Aun peores son los casos de corrupción, como en algunas regiones de la antigua Unión Soviética, donde un pequeño grupo de personas logró controlar una enorme cantidad de activos, mientras que el público en general casi no obtuvo nada a cambio. Estos casos plantean un importante dilema. Por una parte, no es conveniente que los activos públicos estén gestionados por un gobierno corrupto que no rinda cuentas. Por el otro, cuando estos gobiernos se encargan de vender los activos públicos, las pérdidas incurridas son aun mayores.

Pero incluso en los casos en que los gobiernos están motivados para obtener el precio de mercado por los activos públicos, los beneficios de la reducción de la deuda no suelen igualar el costo de los ingresos sacrificados. El problema está en que los inversionistas suelen exigir un rendimiento mucho mayor por el capital que por la deuda de primer nivel emitida por los gobiernos. Este diferencial —denominado *prima de riesgo*— no puede explicarse simplemente por el hecho de que los rendimientos del capital tienen mayor riesgo. Después de 25 años de análisis de la paradoja de la prima de riesgo no se ha llegado a una explicación satisfactoria de su existencia.

En la mayoría de los sectores de la economía, el mayor costo del capital accionario queda compensado con creces por el hecho

de que las empresas privadas están administradas de manera más eficiente, y por lo tanto son más rentables, que las empresas públicas. Pero las empresas de propiedad estatal suelen requerir un uso intensivo de capital y tener un poder de monopolio que implica una estricta regulación externa, independientemente de la propiedad. En estas situaciones, el margen para aumentar la rentabilidad es limitado, y el menor valor del activo para un propietario privado se refleja en la mayor tasa de rendimiento exigida por los inversionistas.

Cuándo tiene sentido

A veces la venta de activos públicos para recaudar ingresos fiscales tiene sentido.

Primero, como todas las grandes organizaciones, *los gobiernos tienen metas y objetivos cambiantes. Los activos que en un contexto eran útiles pueden ser superfluos en otro*. Por ejemplo, a medida que el ejército estadounidense se ha reducido y profesionalizado, la necesidad de contar con bases militares ha disminuido, y algunas se han cerrado y vendido.

La gestión racional de los activos tiene sentido independientemente de las opiniones acerca de la privatización y la propiedad pública.

Segundo, *algunas empresas no son rentables en un sistema de propiedad pública, tal vez debido a limitaciones de índole política sobre algunos aspectos como la contratación y el despido de personal, pero pueden venderse a inversionistas privados que no están sujetos a estas limitaciones*. En estos casos, el beneficio fiscal está claro.

Por último, *si un gobierno está en una situación tan difícil que ya no puede obtener préstamos a tasas bajas, a menudo tiene sentido vender activos que generan ingresos*. El interés ahorrado es mayor que los ingresos no percibidos. En estos casos, la privatización puede producirse a precios de liquidación, lo que no es un resultado óptimo. Sería preferible que los prestamistas internacionales, como el FMI, proporcionaran liquidez mientras se efectúan los ajustes necesarios para lograr mayor eficiencia.

No obstante, en general, pensar que los gobiernos pueden mejorar su posición financiera en un grado significativo vendiendo activos es una ilusión basada en un enfoque centrado en la contabilidad y no en la realidad económica. El argumento económico a favor de la privatización es que permitirá proveer bienes y servicios de manera más eficiente desde el punto de vista social, y creará mercados más competitivos y mayor capacidad para responder a las necesidades y preferencias de los consumidores. La fuerza de este argumento, y de los argumentos en contra basados en las deficiencias del mercado, varía según el caso.

El argumento más convincente a favor de la privatización se presenta después de algunos rescates como el de General Motors en Estados Unidos y, varias décadas antes, el de Rolls-Royce en el Reino Unido. Empresas como estas, que operan en mercados competitivos y no necesitan ninguna regulación especial, nunca



Estación de metro de Notting Hill Gate, Londres, Inglaterra.

pueden ser de propiedad estatal. En condiciones normales, si se hubieran enfrentado a graves dificultades financieras, habrían quebrado. Sin embargo, dada su calidad de íconos, los gobiernos estuvieron dispuestos a arriesgar dinero público para que siguieran funcionando. En ambos casos, el rescate fue eficaz y las empresas regresaron a manos privadas.

Sin competencia

Sin embargo, al menos en el mundo desarrollado, estos casos son poco frecuentes. La mayoría de los casos de propiedad pública en los países desarrollados reflejan la carencia de muchos bienes y servicios en mercados competitivos o características especiales que requieren regulación. Diversos servicios de infraestructura suelen estar sujetos a la propiedad pública por varias razones:

- Estas empresas suelen ser intensivas en capital.
- Los servicios de infraestructura suelen ser monopolios naturales: cada zona necesita solo una red de electricidad o un sistema de suministro de agua.
- En muchos casos, como el de la red de carreteras, es difícil o imposible imponer precios que reflejen el verdadero costo social del servicio.

No obstante, muchos gobiernos no han podido resistirse a la tentación de eliminar de sus libros costosas inversiones en infraestructura, sobre todo proyectos de carreteras de peaje.

El argumento más convincente a favor de la privatización se presenta después de algunos rescates como el de General Motors en Estados Unidos y, varias décadas antes, el de Rolls-Royce en el Reino Unido.

Si bien estos proyectos son atractivos en un sentido contable, a menudo son un fracaso en términos económicos. El riesgo asociado a ser propietario de solo una parte de una gran red de carreteras significa que los inversionistas privados exigen altos rendimientos. El costo de estos proyectos, medido según el valor presente descontado de los ingresos por peaje, suele ser más del doble que el costo de una carretera similar financiada con deuda pública y mantenida mediante impuestos a la gasolina u otros cargos indirectos pagados por los usuarios.

Además, la estructura de precios asociada a las autopistas de peaje suele ser todo lo contrario de lo que recomendaría el análisis económico. El costo primario de utilizar una carretera determinada es el consiguiente aumento de la congestión; por eso los economistas respaldan el cobro de tasas por congestión, como las aplicadas en el centro de Londres. No obstante, como en el caso de Londres, las carreteras más antiguas son las más congestionadas. Cuando se aplica un peaje a una nueva autopista poco transitada, el tráfico en las carreteras más antiguas y congestionadas suele aumentar, lo que reduce y a veces elimina completamente los beneficios netos del proyecto.

Salud y educación

Los servicios de salud y educación plantean otras cuestiones. Por varias razones, estos servicios se financian principalmente con fondos públicos y se confían a instituciones públicas u organizaciones

privadas sin fines de lucro. La prestación de servicios de salud y educación con fines lucrativos ha sido, en general, problemática, y en el caso de la educación, casi uniformemente ineficiente.

El problema en estos casos es que no existe un mercado real. Los pacientes y los estudiantes no suelen pagar directamente por los servicios que consumen. Los proveedores operan en pseudomercados creados por los gobiernos y las aseguradoras. En este contexto, el objetivo de rentabilidad asociado a la propiedad privada no opera a favor de satisfacer las necesidades del consumidor, sino de buscar oportunidades para aprovecharse del sistema. Los proveedores de servicios de salud con fines lucrativos suelen dedicarse a transferir costos, centrando su atención en los servicios muy rentables y relegando los casos costosos al sector público. Las empresas lucrativas de estudios superiores pueden explotar las deficiencias del sistema de préstamos y subsidios estudiantiles.

Dado que los incentivos del mercado son ineficientes, solo las organizaciones con una sólida ética profesional pueden proporcionar servicios de alta calidad como los de salud y educación. Pero esta ética, cuando existe, pocas veces funciona perfectamente; es casi imposible mantener una ética de servicio y utilizar al mismo tiempo controles de gestión para aumentar la eficiencia. Sin embargo, la experiencia parece indicar que no hay alternativa.

La tecnología y las prioridades sociales cambian con el tiempo. Las actividades que son adecuadas para un sistema de propiedad pública en un determinado momento pueden ser candidatas a la privatización en otro. Pero lo contrario es igualmente cierto. Los problemas en los mercados financieros o la aparición de nuevas tecnologías tal vez requieran la intervención del Estado en actividades que antes estaban a cargo de empresas privadas.

En resumen, la privatización es válida e importante como instrumento de política para gestionar activos del sector público de manera eficaz, pero debe combinarse con la voluntad de realizar nuevas inversiones públicas donde sea necesario. Como programa de política, la idea de la privatización en gran escala ha tenido éxito en algunos casos, pero ha tenido limitaciones en muchos otros. Vender activos que generan ingresos rara vez es útil para reducir la deuda neta. La prioridad siempre debería ser lograr el equilibrio entre el sector público y el sector privado. ■

John Quiggin es Profesor de Economía en la Universidad de Queensland.

Referencias:

Quiggin, John, 1995, "Does Privatization Pay?", *Australian Economic Review*, No. 110 (segundo trimestre), pags. 23-42.

———, 2010, *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us* (Princeton, Nueva Jersey: Princeton University Press).



¿Qué es la econometría?

Cómo tomar una teoría y cuantificarla

Sam Ouliaris

LOS ECONOMISTAS crean modelos económicos para explicar relaciones que se repiten constantemente. Estos modelos establecen vínculos entre una o más variables económicas y otras variables económicas (véase “¿Qué son los modelos económicos?” en la edición de junio de 2011 de *F&D*). Por ejemplo, los economistas conectan lo que la gente gasta en bienes de consumo con la riqueza y el ingreso disponible, con la expectativa de que el consumo aumentará a medida que aumenten la riqueza y el ingreso disponible (es decir, prvéen que la relación será positiva).

A menudo, distintos modelos pueden explicar la misma relación recurrente —la “regularidad empírica”—, pero pocos ofrecen datos útiles sobre la magnitud de la asociación. Sin embargo, eso es lo que más les importa a las autoridades. Al fijar la política monetaria, por ejemplo, el banco central necesita saber cuál es el impacto probable de un cambio de la tasa de interés oficial en la inflación y la tasa de crecimiento de la economía. Es en este tipo de situación que los economistas recurren a la econometría.

La econometría emplea la teoría económica, las matemáticas y la inferencia estadística para cuantificar fenómenos económicos. En otras palabras, transforma modelos económicos teóricos en herramientas útiles para la formulación de políticas económicas. Su objetivo consiste en convertir enunciados cualitativos (como “la relación entre dos o más variables es positiva”) en enunciados cuantitativos (como “el gasto en consumo aumenta 95 centavos por cada dólar que aumenta el ingreso disponible”). Los econométristas transforman modelos elaborados por teóricos en versiones que se pueden estimar. Según Stock y Watson (2007), “se utilizan métodos econométricos en muchas ramas de la economía, como las finanzas, la economía laboral, la macroeconomía, la microeconomía y la política económica”. Rara vez se toman decisiones de política económica sin un análisis econométrico para evaluar su impacto.

Una tarea titánica

Ciertas características de los datos económicos complican la cuantificación de modelos económicos. A diferencia de los investigadores en el campo de las ciencias físicas, los econométristas rara vez pueden realizar experimentos controlados en los cuales cambia solamente una variable y se mide la respuesta del sujeto a ese cambio. Más bien, los econométristas estiman relaciones económicas usando datos generados por un sistema complejo de ecuaciones relacionadas, en el cual todas las varia-

bles pueden cambiar al mismo tiempo. Esto exige plantearse si existe siquiera suficiente información en los datos como para reconocer las incógnitas del modelo.

La econometría se puede dividir en componentes teóricos y aplicados.

La econometría teórica estudia las propiedades de pruebas y procedimientos estadísticos para estimar las incógnitas del modelo. También intenta crear procedimientos estadísticos válidos (o robustos) a pesar de las peculiaridades de los datos económicos, como su tendencia a cambiar simultáneamente. Sus practicantes se apoyan mucho en las matemáticas, la estadística teórica y los métodos numéricos para probar que los procedimientos nuevos pueden extraer inferencias correctas.

La econometría aplicada, en cambio, emplea técnicas econométricas creadas por los teóricos para traducir enunciados económicos cualitativos en enunciados cuantitativos. Como sus practicantes trabajan más cerca de los datos, a menudo se encuentran con atributos de los datos que resultan problemáticos para las técnicas de estimación existentes, y pueden alertar al respecto a sus colegas teóricos. Por ejemplo, el econométrista puede descubrir que la varianza de los datos (es decir, cuánto se diferencian del promedio global los valores individuales de una serie) cambia a lo largo del tiempo.

La principal herramienta de la econometría es el modelo de regresión lineal múltiple, que brinda un método formal para estimar en qué medida el cambio de una variable económica (la variable explicativa) afecta a la variable explicada (la variable dependiente), teniendo en cuenta el impacto de todos los otros determinantes de la variable dependiente. Esta salvedad es importante, porque una regresión busca estimar el impacto marginal de una determinada variable explicativa una vez descartado el impacto de las demás variables explicativas en el modelo (véase “Regresiones: La fijación de los economistas” en la edición de marzo de 2006 de *F&D*). Por ejemplo, el modelo puede tratar de aislar el efecto que tendrá en el consumo del hogar promedio un aumento de los impuestos equivalente a 1 punto porcentual, manteniendo constantes otros determinantes del consumo como el ingreso bruto, la riqueza y las tasas de interés.

Etapas de desarrollo

La metodología econométrica no tiene grandes complicaciones.

El primer paso consiste en proponer una teoría o hipótesis para explicar los datos examinados. Se especifican las variables

explicativas del modelo y se enuncian claramente el signo y/o la magnitud de la relación entre cada variable explicativa y la variable dependiente. En esta etapa, el econometrista aplicado se basa mucho en la teoría económica para formular la hipótesis. Por ejemplo, un principio de la economía internacional es que en países separados por fronteras abiertas los precios se mueven juntos una vez que se tienen en cuenta los movimientos del tipo de cambio nominal (paridad del poder adquisitivo). La relación empírica entre los precios nacionales y los precios extranjeros (ajustada en función de los movimientos del tipo de cambio nominal) debería ser positiva, y los precios deberían moverse juntos, más o menos uno a uno.

La econometría es un arte que requiere considerable juicio para obtener estimaciones útiles en la formulación de políticas.

El segundo paso consiste en especificar un modelo estadístico que capte la esencia de la teoría que el economista está sometiendo a prueba. El modelo propone una relación matemática específica entre la variable dependiente y las variables explicativas, sobre lo cual la teoría económica lamentablemente no suele decir nada. El método más común es suponer que existe linealidad; es decir, que todo cambio de una variable explicativa producirá siempre el mismo cambio en la variable dependiente.

Como es imposible dar cuenta de todos los factores que influyen en la variable dependiente, se añade una variable global al modelo estadístico para completar la especificación. Esa variable pretende representar todos los determinantes de la variable dependiente que no se pueden tener en cuenta, ya sea por la complejidad de los datos o por su ausencia. Generalmente, los economistas suponen que este término de “error” promedia cero y es impredecible, simplemente para mantener la congruencia con la premisa de que el modelo estadístico da cuenta de todas las variables explicativas importantes.

El tercer paso consiste en emplear un procedimiento estadístico adecuado y un software econométrico para estimar los parámetros desconocidos (coeficientes) del modelo usando datos económicos. Esta suele ser la parte más fácil del análisis porque los datos económicos son fáciles de obtener y hay excelentes programas informáticos. Ahora bien, el famoso principio informático de “basura entra, basura sale” también se aplica a la econometría. El hecho de que algo se pueda calcular no significa que, desde el punto de vista económico, tenga sentido hacerlo.

El cuarto paso es, por lejos, el más importante: la prueba del sentido común. El modelo estimado, ¿produce predicciones económicas significativas? Por ejemplo, los signos de los parámetros estimados que conectan la variable dependiente con las variables explicativas, ¿son congruentes con las predicciones de la teoría económica de base? (En el ejemplo del consumo

de los hogares, la validez del modelo estadístico quedaría en duda si predijera una caída del gasto en consumo cuando el ingreso aumenta). Si los parámetros estimados no tienen sentido, ¿cómo debería cambiar el econometrista el modelo estadístico para producir estimaciones razonables? Y una estimación más razonable, ¿implica un efecto económicamente significativo? Este paso, en particular, exige y pone a prueba la aptitud y la experiencia del econometrista aplicado.

La hipótesis, a prueba

La principal herramienta de la cuarta etapa consiste en poner a prueba la hipótesis, un procedimiento estadístico formal durante el cual el investigador realiza un enunciado específico sobre el verdadero valor de un parámetro económico y una prueba estadística determina si el parámetro estimado es coherente con esa hipótesis. Si no lo es, el investigador debe rechazar la hipótesis o seleccionar nuevas especificaciones en el modelo estadístico y comenzar de nuevo.

Si las cuatro etapas transcurren sin problemas, el resultado es una herramienta que sirve para evaluar la validez empírica de un modelo económico abstracto. El modelo empírico sirve también para elaborar una manera de predecir la variable dependiente, lo cual puede ayudar a las autoridades a tomar decisiones sobre cambios de la política monetaria o fiscal para mantener equilibrada la economía.

La capacidad de la regresión lineal múltiple para estimar relaciones económicas suele ser motivo de fascinación para los estudiantes de econometría. Tres aspectos fundamentales de la econometría son dignos de destacar.

- Primero, la calidad de las estimaciones del parámetro depende de la validez del modelo económico de base.
- Segundo, si se excluye una variable explicativa relevante, el resultado más probable serán estimaciones deficientes del parámetro.
- Tercero, aun si el econometrista identifica el proceso que generó efectivamente los datos, es mínima la probabilidad de que las estimaciones del parámetro coincidan con los valores efectivos del parámetro que generaron los datos. Pero de todos modos se emplearán las estimaciones porque, en términos estadísticos, adquirirán precisión a medida que haya más datos.

La econometría de por sí puede producir predicciones correctas en promedio, pero solo con la ayuda de principios económicos sólidos que guíen la especificación del modelo empírico. Aunque es una ciencia, con reglas y procedimientos bien establecidos para que los modelos se ajusten a los datos económicos, en la práctica la econometría es un arte que requiere considerable juicio para obtener estimaciones útiles en la formulación de políticas. ■

Sam Ouliaris es Economista Principal del Instituto del FMI.

Referencia:

Stock, James H., y Mark W. Watson, 2007, *Introduction to Econometrics, Addison-Wesley Series in Economics* (Boston: Pearson Addison Wesley, segunda edición).



Cómo resolver las fallas en la UEM

La supervivencia a largo plazo de la zona del euro requiere una transformación fundamental de la formulación de políticas económicas

Florence Jaumotte

DURANTE su primera década, el euro cumplió sus promesas. La Unión Económica y Monetaria (UEM) contribuyó a una sólida integración económica y financiera entre sus miembros e impulsó un proceso de convergencia para los países más pobres en la periferia geográfica de Europa, respaldado por la entrada de capitales provenientes de los países más ricos del norte de Europa. El aparente éxito de la UEM hizo que muchos se olvidaran de algunas reticencias iniciales. ¿Era realmente una unión monetaria óptima? ¿Tendrían los países suficiente flexibilidad para hacer frente a shocks sin recurrir al tipo de cambio o a una política monetaria independiente? ¿En realidad no importaban los desequilibrios en cuenta corriente en una unión monetaria?

Estas preguntas han resurgido ahora con más fuerza. Está claro que los desequilibrios importan. Muchos países se ven abrumados por los altos niveles de deuda pública y privada y por la


caída de los mercados inmobiliarios. El capital privado huye de la periferia más deprisa de lo que entró. La presión se ha propagado al resto de la zona del euro, por lo que las autoridades de política económica se enfrentan ahora a una crisis más amplia y casi existencial.

Esto plantea dos preguntas: ¿Cómo pudieron salir tan mal las cosas? ¿Qué se puede hacer para evitar que se repitan estos problemas?

El peso de la fama

La UEM funcionó casi demasiado bien. En el camino hacia la unión monetaria, los países aplicaron reformas para cumplir los criterios fiscales y de inflación exigidos para ingresar en el club. Estas mejoras y la eliminación del riesgo de tipo de cambio se tradujeron en una reducción del costo de endeudamiento para los países que adoptaron el euro, lo que ayudó a lograr la sostenibilidad fiscal para todos. Las favorables perspectivas de crecimiento de los países de la periferia atrajeron abundantes flujos de capital durante un período de estabili-

Banderas de la UE flameando ante el edificio de la Comisión Europea en Bruselas, Bélgica.



dad macroeconómica y alto crecimiento en varios países de la zona del euro.

Sin embargo, el entorno de bajas tasas de interés condujo a un endeudamiento excesivo y creó burbujas en algunos países de la periferia, que comenzaron a vivir por encima de sus posibilidades acumulando deudas sobre todo con otros países de la zona del euro. Esta situación habría sido aceptable si los recursos tomados en préstamo se hubieran utilizado para aumentar la capacidad de producción. Pero gran parte del dinero se destinó a la inversión inmobiliaria, a otros sectores de bienes no transables y al consumo público y privado. El consiguiente aumento de la demanda interna presionó los salarios y precios al alza, lo que redujo la competitividad con respecto al resto del mundo.

Aumento de los desequilibrios

Las políticas e instituciones nacionales, los mercados financieros y la falta de una coordinación adecuada de la política económica de la zona del euro contribuyeron a aumentar los desequilibrios.

Primero, *las autoridades de política económica adoptaron una perspectiva muy cortoplacista*. Algunos gobiernos se embarcaron en una carrera de gastos (Grecia, por ejemplo, y en menor medida Portugal), lo que agravó el auge de la demanda interna derivada del flujo de crédito. En otros casos, los gobiernos no lograron controlar el auge de la demanda privada. Como ocurre a menudo, se pensó erróneamente que los aumentos temporales del producto generados por un sector inmobiliario excesivamente grande y los elevados ingresos tributarios representaban mejoras permanentes de la situación presupuestaria, y se utilizaron para financiar recortes de impuestos y aumentos de gastos que resultaron insostenibles cuando estalló la crisis.

Segundo, *la estructura de los mercados de productos y de trabajo dio lugar a aumentos excesivos de salarios y precios*. Especialmente en los países de la periferia, la limitada competencia en el sector de servicios permitió a las empresas subir los precios y conceder grandes aumentos salariales porque estos costos podían trasladarse a los consumidores a través de aumentos de precios. En la negociación salarial entre los interlocutores sociales a nivel de cada región o industria a menudo no se consideró el impacto de las demandas salariales excesivas sobre el nivel global de empleo y la competitividad.

Tercero, *los mercados financieros no consiguieron imponer disciplina de mercado*. Aunque el modelo de crecimiento era cada vez más insostenible y la deuda externa de los países de la periferia aumentaba, los mercados financieros así como los reguladores y supervisores se mostraron poco preocupados por la situación hasta mediados de 2007. Esto podría atribuirse en parte a una menor aversión mundial al riesgo durante este período. Las crisis financieras a gran escala parecían una posibilidad remota, lo que dio lugar a un comportamiento más arriesgado en materia de inversiones. Además, con la creación de la UEM, se pensó que los desequilibrios en cuenta corriente no tendrían importancia y que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) sería suficiente para evitar crisis.

Cuarto, los desequilibrios surgieron debido a la *falta de una coordinación adecuada de la política económica a nivel de la zona del euro*. El PEC no se aplicó de manera coherente, y fue incumplido abiertamente incluso por algunos de los países más

grandes. La incapacidad de la zona del euro para monitorear y exigir el cumplimiento del PEC contribuyó a la crisis de la deuda soberana de Grecia.

La falta de avances hacia el federalismo fiscal también puede ser en parte la causa de la aparición de desequilibrios, dado que la unión monetaria no disponía de mecanismos para mitigar las perturbaciones económicas regionales. El Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y la reciente propuesta de creación de una autoridad fiscal de la zona del euro permitirán en cierta medida distribuir el riesgo y fortalecer la estructura de gobierno, pero llegaron demasiado tarde para evitar la crisis actual.

Por último, la coordinación de las políticas de regulación y supervisión del sector financiero fue insuficiente, por lo que fue difícil detectar situaciones de exposición o endeudamiento excesivo. La aplicación de una regulación bancaria más estricta a nivel de toda la zona del euro podría haber ayudado a evitar la formación de burbujas en los países de la periferia.

Cómo resolver los problemas de la unión monetaria

El debate sobre los mecanismos necesarios para asegurar el funcionamiento eficaz de la unión monetaria no es nuevo. La teoría de la zona monetaria óptima hace hincapié en la flexibilidad de precios y salarios, la movilidad de la mano de obra y las transferencias fiscales como mecanismos de ajuste cuando no existe un tipo de cambio ni una tasa de interés nacional. Esta flexibilidad permite a un país ajustarse a los shocks económicos adversos y restablecer la competitividad reduciendo los salarios y precios en relación con otros países. La movilidad de la mano de obra permite a las personas trasladarse hacia regiones de crecimiento más rápido, y las transferencias fiscales bien concebidas de los países o regiones más fuertes a las más débiles pueden ayudar a moderar el ajuste.

Pero si bien el debate inicial se centró en cómo se ajustaría cada país a los shocks negativos, los años anteriores a la crisis económica mundial pusieron de manifiesto otro desafío: cómo evitar burbujas de la demanda interna en una unión monetaria. Estas burbujas tienen consecuencias indeseables y permanentes: los consiguientes aumentos de salarios y precios son difíciles de revertir en una unión monetaria, y las burbujas financiadas con deuda exponen al país al riesgo de refinanciación cuando se debilita la confianza.

Esto plantea otro desafío que afecta específicamente a las uniones monetarias: cómo prevenir los ataques especulativos contra algunos países sin poder recurrir al tipo de cambio ni a un prestamista nacional de última instancia.

Los cuatro requisitos esenciales

Teniendo en cuenta estos desafíos, ¿cuáles serían los requisitos indispensables para el buen funcionamiento de una unión monetaria en Europa?

1. *Mayor disciplina fiscal*. Las reformas deben reforzar la disciplina fiscal a nivel nacional y promover el uso anticíclico de la política fiscal. El programa de reformas de la estructura de gobierno económico aprobado por la UE en octubre de 2011 va en esta dirección: limita el crecimiento del gasto, permite activar los procedimientos de déficit excesivo para los países con un nivel de deuda superior al límite del 60% establecido en el Tratado de Maastricht, y refuerza el cumplimiento a través de sanciones más



rápidas y semiautomáticas. Sin embargo, las nuevas medidas no modifican considerablemente los incentivos para la aplicación de políticas fiscales responsables. Para asegurar una disciplina sin fisuras, deberían considerarse las medidas siguientes:

- Incorporar reglas de presupuesto estructural equilibrado en la norma constitucional en cada país, como se hizo en Alemania.
- Reforzar la supervisión fiscal a través del PEC, entre otras formas mediante la puesta en marcha de procedimientos de déficit excesivo. Una medida aún más firme sería someter los presupuestos nacionales que incumplan los límites del PEC al veto de una autoridad fiscal de la zona del euro, establecida conjuntamente por el Consejo y la Comisión.

- Introducir un sistema automático de transferencias fiscales en toda la UE para contrarrestar shocks temporales en un país específico. Sin un control sobre las tasas de interés, el gasto nacional y las políticas tributarias son los principales instrumentos para regular la actividad interna y enfriar una demanda excesiva. Este sistema ayudaría a los países a ahorrar más en épocas de bonanza porque parte del aumento temporal de los ingresos fiscales se transferiría al presupuesto central, en lugar de financiar un crecimiento del gasto primario difícil de revertir.

2. *Instrumentos más eficaces para luchar contra las crisis.* La zona del euro necesita un sistema de defensa común para evitar que los países entren en el círculo vicioso de los ataques especulativos, sin poner en peligro los incentivos para la disciplina fiscal.

En el marco del nuevo FEEF (que más adelante se convertirá en el Mecanismo de Estabilidad Financiera), un país miembro puede recibir asistencia mediante garantías o préstamos de otros países. Pero hasta el momento los recursos comprometidos son limitados, lo que pone en duda la eficacia de este nuevo fondo para contingencias.

A corto plazo, ahora que la zona del euro se enfrenta a una crisis de confianza, el Banco Central Europeo (BCE) podría contribuir aún más a mantener condiciones monetarias uniformes en toda la unión monetaria. Pero esto tiene sus desventajas. La intervención del BCE puede debilitar la necesidad de llevar a cabo el ajuste y poner en peligro su independencia y credibilidad. A más largo plazo, la emisión de bonos comunes es una opción atractiva y una forma creíble de integración fiscal.

3. *Mayor competitividad.* Los precios y salarios deben fijarse con vistas a preservar o recuperar la competitividad. Hasta el momento, no se ha llevado a cabo una reforma fundamental de los mercados de trabajo y de productos de la zona del euro en relación con este objetivo.

El nuevo “procedimiento de desequilibrios excesivos” adoptado en el otoño de 2011 tiene por objeto monitorear la competitividad y el endeudamiento y asegurar que los países respondan de manera adecuada y aborden rápidamente los desequilibrios emergentes, pero no puede ser eficaz en las condiciones actuales. Los compromisos contraídos por los dirigentes nacionales en el marco del Pacto por el Euro Plus para reforzar la competitividad y el empleo no responden a las expectativas. También deberían utilizarse más activamente instrumentos de gestión de crisis para condicionar el apoyo financiero a la aplicación de reformas estructurales, como sucede cada vez en mayor medida con los países que reciben apoyo financiero a través de los programas de ajuste respaldados conjuntamente por la UE y el FMI.

Algunas instituciones de los mercados de productos y de trabajo contribuyen más que otras al ajuste. Cuando las instituciones del mercado de trabajo consideran que mantener la competitividad — y por ende el empleo — es una responsabilidad compartida, los niveles de crecimiento y el empleo suelen aumentar.

La plena descentralización a nivel de cada empresa o la coordinación nacional de la determinación de salarios parece ser más eficaz, en particular si los salarios no están indexados por inflación. La protección laboral para todos los trabajadores y la eliminación de obstáculos a la contratación y al despido también son beneficiosas, junto con la implementación de políticas activas del mercado laboral e indemnizaciones por desempleo adecuadas. La reforma del mercado de trabajo debería complementarse con una mayor competencia, especialmente en los sectores de bienes no transables protegidos de la competencia externa.

4. *Salvaguardias financieras en toda la zona del euro.* Los flujos de capital transfronterizos en la zona del euro aumentaron drásticamente al establecerse la UEM y eliminarse el riesgo de tipo de cambio, aunque la crisis actual ha provocado una retracción de dichos flujos. Las instituciones deben adaptarse a la realidad de un sistema financiero muy interconectado y a la necesidad de quebrar el círculo vicioso entre las finanzas públicas débiles y los bancos débiles. La supervisión en la zona del euro debe controlar de manera firme la exposición o expansión excesiva de los sistemas bancarios. Los bancos ya no pueden considerarse instituciones puramente nacionales: es necesario adoptar un enfoque para la gestión y resolución de crisis en toda la zona.

Probablemente los mayores avances en la reforma se han logrado en el ámbito financiero, gracias a las nuevas Autoridades Europeas de Supervisión encargadas de coordinar la supervisión microprudencial y el establecimiento del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, encargado de la supervisión macroprudencial a escala europea. Sin embargo, el programa de trabajo y su implementación deben ser más ambiciosos, y debe avanzarse más deprisa hacia la adopción de un código normativo único, una autoridad de resolución europea y programas de garantía de depósitos y de resolución unificados.

Por último, deberían eliminarse los obstáculos a los flujos de capital. Estos flujos amortiguan el impacto de una crisis porque los inversionistas privados distribuyen las pérdidas, aliviando parte de la carga del ajuste que recae sobre los deudores.

En conclusión, para resolver los problemas actuales y evitar nuevos desequilibrios se requiere una transformación fundamental de la formulación de políticas económicas a escala nacional y de la zona del euro más allá de las medidas adoptadas en los últimos meses, a fin de asimilar plenamente las limitaciones de una unión monetaria. Solo en ese caso podrán los 17 países miembros aprovechar totalmente y de manera segura los beneficios de la moneda común europea. ■

Florence Jaumotte es Economista Principal en el Departamento de Europa del FMI.

Este artículo se basa en el Documento de Análisis del Personal Técnico del FMI (de próxima publicación): “Imbalances in the Euro Area: How to Prevent Their Recurrence” de Florence Jaumotte, Fabian Bornhorst, Anna Ivanova, Yuko Kinoshita, Hanan Morsy, Esther Pérez, Thierry Tresselt, Irina Tytell, Jérôme Vacher, Sebastian Weber y Johannes Wiegand.

Protección para los pobres



Centrales de petróleo y gas en Novy Urengoy, Rusia.

LOS PRECIOS mundiales de muchas materias primas experimentaron fuertes alzas en los últimos 10 años, aun tras los descensos registrados durante la crisis mundial. Los gobiernos que dependen mucho de los ingresos derivados de estos productos pueden gastar los recursos extraordinarios o aprovecharlos para reducir la deuda.

Gastarlos es tentador, pero muy riesgoso. Si después los precios caen, es posible que se deba recortar el gasto, quizá drásticamente. Basar el gasto en el ingreso derivado de las materias primas equivale prácticamente a introducir la volatilidad mundial en la economía interna.

Una opción aparentemente más prudente sería destinar los ingresos extraordinarios a reducir la deuda y reforzar sus activos. Así lo han hecho Noruega (exportador de petróleo) y Chile (exportador de cobre), que desvincularon las fluctuaciones de precios de las materias primas del gasto público, en ambos casos mediante una regla fiscal; es decir, una restricción sobre el gasto y los impuestos, a

menudo exigida por ley, con el fin de mantener la disciplina fiscal y reducir la volatilidad. En el último decenio han seguido sendas similares países como Nigeria (véase el gráfico, panel izquierdo) y Rusia (panel derecho) (ambos exportadores de petróleo), que redujeron su deuda pública de aproximadamente 100% del PIB a alrededor del 10%, y gracias a lo cual ambos pudieron enfrentar la reciente crisis manteniendo o incrementando el gasto público no financiero (incluido el gasto social) sin menoscabar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo.

Ahorrar el ingreso derivado de las materias primas, en lugar de gastarlo, parece ser lo más conveniente para las finanzas públicas, pero ¿mejorará realmente la situación de los ciudadanos? Como se sabe que la mejor manera de evaluar las políticas económicas es observando su impacto en el bienestar económico, analizamos la incidencia que tendría en el bienestar la aplicación de políticas fiscales alternativas en un país exportador de un producto natural, como petróleo o minerales. Se utiliza un *modelo de equilibrio general dinámico* (véase

Los gobiernos de países exportadores de materias primas pueden reducir la deuda y al mismo tiempo proteger a la población de menos recursos

*Evan Tanner y
Jorge Restrepo*

el recuadro), que permite aprovechar datos económicos reales para simular el efecto económico de diferentes políticas o factores externos (shocks). Tal como sucede en algunos países, se supone que la entidad exportadora es estatal, lo cual vincula el ingreso fiscal directamente a la evolución del precio del producto en cuestión. Así, los shocks externos que afectan a los precios de exportación también afectan directamente al presupuesto público.

Lo más prudente sería una regla fiscal que vincule el gasto público a factores a largo plazo. Pero también se observa que la mejor forma de proteger a los pobres de la volatilidad económica es con una regla de superávit estructural que permita al gobierno acumular, hasta cierto punto, activos que puedan utilizarse para ayudar a los pobres durante una desaceleración económica.

Ciclos de auge y caída del gasto

En nuestro modelo, el gobierno utiliza el ingreso derivado de las materias primas para comprar bienes y servicios del sector privado. El gobierno es, por tanto, un canal que transfiere los ingresos por exportaciones a agentes privados, y que debe determinar cómo se ha gastar, o distribuir, el producto de las exportaciones a lo largo del tiempo.

En una de las variantes del modelo, el gobierno simplemente gasta el ingreso cuando lo recibe. El resultado son ciclos de auge y caída en el plano fiscal: el gasto aumenta y disminuye en consonancia con los altibajos de los precios de las materias primas. En este caso, el gobierno esencialmente introduce la volatilidad mundial en la economía interna.

Esta volatilidad no afecta a los hogares de igual manera. Los más pobres, carentes de acceso a servicios financieros, son los más vulnerables. Se supone que estos hogares que viven con el sueldo justo (o incluso con menos) no pueden estabilizar su consumo porque no pueden obtener crédito y porque no han ahorrado lo suficiente para salir de apuros si su ingreso se ve perturbado. Aun en épocas más prósperas algunos hogares pobres tienen que recurrir a la ayuda del gobierno. Su nivel de

vida puede deteriorarse drásticamente durante una recesión, sobre todo si su ingreso se reduce al mismo tiempo que la recesión obliga al gobierno a recortar prestaciones que beneficiaban a los pobres y los desempleados.

Hay alternativas frente a estos ciclos. El gobierno podría vincular el gasto al nivel a largo plazo (en lugar del nivel corriente) de los precios de las exportaciones.

Pero para otro segmento de la sociedad la volatilidad del gasto público puede ser una preocupación menos acuciante. Los hogares con acceso a los mercados de activos y crédito —es decir, los consumidores optimizadores— pueden sortear la volatilidad por cuenta propia. Pero los hogares menos acomodados tienen que ampararse en la política pública.

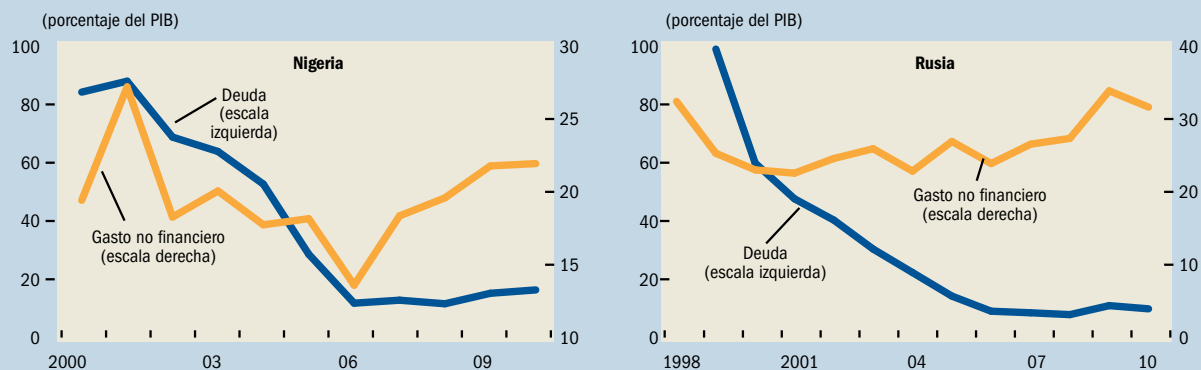
Ganadores y perdedores

Hay alternativas frente a estos ciclos. El gobierno podría vincular el gasto al nivel a largo plazo (en lugar del nivel corriente) de los precios de las exportaciones, protegiendo así a la economía interna de la volatilidad mundial gracias a una estabilización del gasto, tanto en tiempos malos como en buenos.

Esta política podría aplicarse mediante una regla fiscal que limite el gasto y el endeudamiento público. En ciertos casos, una regla fiscal bien diseñada puede fomentar la disciplina fiscal y reducir la volatilidad, pero no eliminar factores fundamentales que suelen dar lugar a políticas fiscales menos disciplinadas; por ejemplo, gobiernos cortoplacistas que buscan congraciarse con los votantes actuales y pasan la factura a generaciones futuras. Varios países exportadores de materias primas han

Reducir la deuda

Nigeria y Rusia aprovecharon el auge de precios de las materias primas para reducir la deuda pública como porcentaje del PIB, y al mismo tiempo mantuvieron o incrementaron el gasto durante la crisis mundial.



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, septiembre de 2011.
Nota: La deuda corresponde a la deuda bruta del gobierno general.

El modelo de equilibrio general dinámico

En nuestro modelo hay dos tipos de consumidores: los optimizadores (o ricardianos), con acceso a los mercados de capital y capacidad para endeudarse y ahorrar; y los que viven al día, carentes de dicho acceso. Estos últimos gastan todo su ingreso disponible y son más vulnerables a la volatilidad del mercado que los consumidores ricardianos.

Los integrantes de ambos tipos de hogares trabajan en empresas que elaboran bienes intermedios (que requieren más procesamiento) y bienes de consumo final. Como el mercado es imperfectamente competitivo, las empresas ganan un margen sobre sus costos. Las empresas pueden ajustar los

salarios y precios solo tras recibir una señal (Calvo, 1983). Estas variaciones escalonadas de salarios y precios dan lugar a fluctuaciones del producto y el empleo a corto plazo. El gobierno utiliza los ingresos de exportación para comprar bienes y servicios de las mismas empresas que emplean a los integrantes de los hogares. Así, indirectamente, el gobierno transfiere a los ciudadanos el ingreso derivado de las exportaciones. Si el gasto público es desigual, los hogares ricardianos (pero no los que viven al día) pueden neutralizar la volatilidad inducida por el sector público mediante la obtención y concesión de préstamos.

aplicado con éxito una regla fiscal similar a la propuesta. Nigeria, por ejemplo, vinculó explícitamente el gasto a un precio de referencia a largo plazo (Okonjo-Iweala, 2008). El régimen de Rusia exige que los ingresos no se consuman sino que se depositen en un fondo de estabilización cuando los precios del petróleo superen cierto nivel (Balassone, Takizawa y Zebregs, 2006). No obstante, la regla propuesta tendría que adaptarse a las circunstancias de cada país. Además, nuestro modelo tiene en cuenta shocks aislados (temporales) del precio de un recurso cuya oferta no se espera que se agote pronto. Habría que modificar el modelo si la variación de precio es permanente o si se prevé el agotamiento del recurso en el futuro cercano.

Un primer paso

Pero la vinculación del gasto a un precio a largo plazo quizá sea solo un primer paso para proteger a la población de la volatilidad económica. Para mejorar el bienestar de los ciudadanos, los gobiernos deben hacer lo que las personas no pueden hacer por sí mismas. Para proteger a los más vulnerables de la volatilidad, los gobiernos deben ahorrar y crear una reserva precautoria de activos en nombre de la población.

A tal fin, el gobierno podría adoptar una regla de superávit estructural, comprometiéndose no solo a nivelar el gasto sino también a reducir su deuda y a acumular activos. Una vez implementada la regla, la posición financiera de un gobierno deudor mejoraría en forma constante. En un momento dado, el gobierno pasaría de ser deudor a ser acreedor. La regla también vincula el gasto público a la tenencia de activos. El gasto público aumenta gradualmente a medida que el gobierno acumula más activos. Esta acumulación se desacelera con el tiempo y a la larga se detiene al llegar a un tope.

Con esta acumulación limitada de activos, los gobiernos dispondrían de recursos para financiar el gasto durante las recesiones fuertes, incluso si los precios de las materias primas se desploman y si no es posible vender bonos. Así, durante las recesiones o las caídas de precios de las materias primas, los gobiernos no se verían forzados a recortar gastos críticos para la red de protección. En cambio, con la regla de superávit estructural, el gobierno podría salvaguardar la red utilizando los activos acumulados. Por estas razones, los consumidores que viven al día gozan de una mejor situación bajo una regla

de superávit estructural que bajo otros tipos de mecanismos fiscales. El gobierno los ayuda a nivelar su consumo a través de lo que viene a ser básicamente un programa de ahorro precautorio.

Los hogares optimizadores no se benefician de una política de superávit estructural que establezca el gasto público, que resulta redundante cuando los hogares pueden recurrir a los mercados mundiales de capital y constituir sus propias reservas precautorias.

De hecho, esa política puede ser perjudicial para los hogares optimizadores. El gasto público aumenta constantemente a partir de un nivel bajo a medida que el gobierno acumula activos. En las etapas iniciales del proceso, el gobierno acumula activos que en otras circunstancias podrían haber sido adquiridos por los hogares. Una regla de superávit estructural reduce más que otras políticas el volumen de recursos que los hogares optimizadores pueden invertir.

Por lo tanto, a la sociedad en general quizá le convenga aplicar una regla de superávit estructural menos estricta. Para velar por el bienestar de los hogares optimizadores, el gobierno podría diseñar un superávit estructural que admita algo de volatilidad externa en la economía, y que permita incrementar el gasto público durante los auges y adoptar un perfil de gasto más estable a largo plazo. ■

Evan Tanner y Jorge Restrepo son Economistas Principales en el Instituto del FMI.

Este artículo está basado en "Fiscal Rules in a Volatile World: A Welfare-Based Approach", de Carlos García, Jorge Restrepo y Evan Tanner, que fue publicado en el número de julio-agosto de 2011 de Journal of Policy Modeling.

Referencias:

- Balassone, Fabrizio, Hajime Takizawa y Harm Zebregs, 2006, "Managing Russia's Oil Wealth: An Assessment of Sustainable Expenditure Paths", en Selected Issues, Russian Federation, IMF Country Report No. 06/430, págs. 3-43 (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Calvo, Guillermo, 1983, "Staggered Prices in a Utility-Maximizing Framework", Journal of Monetary Economics, vol. 12, No. 3, págs. 383-98.
- Okonjo-Iweala, Ngozi, 2008, "Nigeria trata de reivindicarse", Finanzas & Desarrollo, vol. 45 (diciembre), págs. 42-44



Menos volátiles de lo que parecen

Rabah Arezki, Daniel Lederman y Hongyan Zhao

Fábrica de acero en Kaohsiung, provincia china de Taiwan.

A diferencia de lo que se suele creer, los precios de las materias primas pueden ser más estables que los de los productos manufacturados

PARA la mayoría de los economistas, el desarrollo económico implica la reasignación de recursos de actividades de baja productividad a otras de alta productividad. El sector de materias primas, o primario, se considera de baja productividad, y el de manufacturas, o secundario, de alta productividad. Históricamente, el desarrollo de una economía implicaba la reducción del sector primario y el crecimiento de otros sectores (Kuznets, 1966). Pese a excepciones, como Noruega, esta relación aparentemente constante entre el desarrollo y el tamaño relativo del sector primario lleva a pensar que una economía se desarrollará si depende menos de las materias primas y si diversifica su producción, por lo general hacia la manufactura.

Uno de los principales argumentos a favor de la diversificación es que los precios de las manufacturas parecen ser más estables que los de las materias primas, cuya volatilidad perjudica la eficiencia y hace complicada e imprevisible la vida de los consumidores, las empresas y los gobiernos. Pero nuestro estudio indica que, si bien los índices de precios de las manufacturas son en general menos volátiles que los de las materias primas, al desglosarlos

(hay aproximadamente 18.000 bienes manufacturados) el panorama es muy diferente.

Los precios individuales de las manufacturas suelen ser más volátiles que los de las materias primas. Como a las economías en desarrollo en general les cuesta diversificar su producción en numerosos productos nuevos, lo que hacen es pasar de un bien volátil a otro. La diversificación es recomendable por varias razones, pero no necesariamente para contener la volatilidad de precios.

Precios de las materias primas a largo plazo

La hipótesis Prebisch-Singer quizá sea la justificación más antigua y famosa de la diversificación (Frankel, de próxima publicación, resume los argumentos). Según la polémica hipótesis, a largo plazo los precios de los minerales y los productos agrícolas, en comparación con los de las manufacturas y otros productos, tienden a bajar porque la demanda mundial de productos primarios no varía en forma proporcional a la variación de los ingresos mundiales. Esta *inelasticidad* significa que un aumento del ingreso de un 1% generaría un aumento de menos del 1% en la demanda de esos productos, lo

cual trae a colación la llamada Ley de Engel, que estipula que los hogares destinan una fracción más pequeña de su ingreso a alimentos y otras necesidades básicas a medida que se enriquecen. De ser cierta, la hipótesis (formulada independientemente por el argentino Raúl Prebisch y el alemán German Hans Singer) desaconsejaría la especialización en los recursos naturales.

Volatilidad de las materias primas

A diferencia de Prebisch-Singer, la hipótesis de la volatilidad relativa de las materias primas frente a los bienes manufacturados es una de las justificaciones de la diversificación más recientes. Cashin y McDermott (2002) demuestran que la tendencia de precios de Prebisch y Singer queda anulada por la volatilidad de precios de las materias primas.

La volatilidad puede provocar desempleo y subutilización del capital y de la vivienda, lo cual representa pérdidas económicas y sociales.

Los precios del petróleo y el gas natural son los más volátiles, seguidos de cerca por los del aluminio, el banano, el café, el cobre y el azúcar, entre otros. Los precios de las materias primas suelen compararse con los de muchos bienes manufacturados mediante índices agregados. El gráfico 1 muestra la mayor volatilidad de varios índices mundiales de precios de materias primas frente a los de manufacturas. Los precios de las manufacturas se derivan de los índices de importación y exportación de manufacturas de Estados Unidos, elaborados por la División de Comercio Exterior de la Oficina del Censo de ese país. Se usaron esos índices porque el tamaño y el carácter avanzado de la economía estadounidense garantizan la representación de casi todos bienes comerciados entre los países. El gráfico 1 indica que los países especializados en

la exportación de materias primas enfrentan mucha más volatilidad que los especializados en la exportación de bienes manufacturados.

Volatilidad y crecimiento

Para algunos economistas, la volatilidad de precios de las materias primas es el origen de muchos de los males que aquejan a los países en desarrollo. Puede ser la causa de que los factores de producción (trabajo, tierra, capital) salten de un sector a otro (minería, agricultura, manufactura, servicios), encareciendo los costos de transacción. Puede provocar desempleo y subutilización del capital y de la vivienda, lo cual implica fuertes pérdidas económicas y sociales. La volatilidad no solo complica las decisiones de ahorro e inversión de los hogares sino también la aplicación de políticas tributarias, monetarias

y de gasto. Y el fracaso de las políticas frente a la volatilidad puede, en la mayoría de los casos, exacerbar los ciclos de auge y caída.

Sin un sector financiero interno de base amplia ni acceso a los mercados financieros internacionales, la volatilidad puede golpear con más fuerza a los países en desarrollo. Si los precios de las materias primas realmente son más volátiles que los de las manufacturas, las duras consecuencias económicas de la volatilidad pueden ser un argumento de peso en contra de la especialización en el sector primario.

Gráfico 1

Los precios en conjunto

Agrupados, los precios de los bienes manufacturados dan la impresión de ser mucho menos volátiles que los de las materias primas en general.

(desviación estándar)



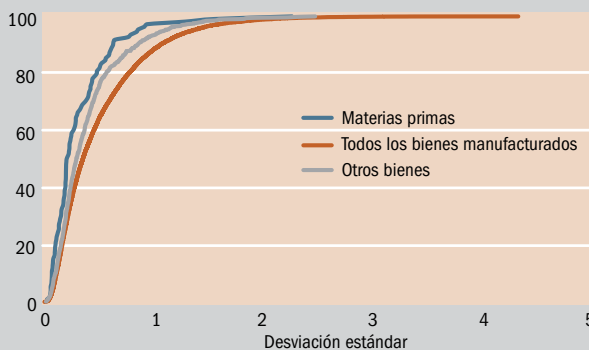
Fuentes: FMI, Cuadros de precios de materias primas; y División de Comercio Exterior de la Oficina del Censo de Estados Unidos, índice de importaciones y exportaciones de Estados Unidos.
Nota: La desviación estándar es un indicador de volatilidad.

Gráfico 2

Los precios por separado

Si se miden individualmente y no mediante índices, los precios de los bienes manufacturados dan la impresión de ser más volátiles que los de las materias primas.

(función de distribución acumulativa, porcentaje)



Fuentes: Sistema Armonizado de la División de Comercio Exterior de la Oficina del Censo de Estados Unidos; y Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte.

Nota: La función de distribución acumulativa mide la contribución de cada producto a la volatilidad total. La desviación estándar es un indicador de volatilidad. Los precios se midieron mensualmente entre enero de 2002 y abril de 2011. El Sistema Armonizado abarca aproximadamente 20.000 bienes, casi todos bienes manufacturados.

Fuente de volatilidad de las materias primas

La explicación convencional de la volatilidad de los precios de las materias primas es la inelasticidad de su demanda a corto plazo. Es decir, ante un aumento del precio, a corto plazo la demanda no cae mucho y la oferta no aumenta. Esto se debe en gran medida a que en todo momento el capital opera con una determinada proporción entre la energía o las materias primas y la producción, de tal manera que, por ejemplo, un alza del precio del carbón no reduce a corto plazo el carbón consumido por una empresa de energía. Algo análogo sucede con la oferta, y por una razón similar: toma tiempo ajustar la producción. Así, cuando sobreviene un shock, como una mala cosecha (menor oferta de productos agrícolas) o un invierno duro (mayor demanda de energía), el precio del producto afectado tiene que subir mucho para equilibrar el mercado. Otro planteamiento reciente es que la innovación financiera ha permitido que la especulación incida mucho en la volatilidad de las materias primas. Estos factores pueden explicar la volatilidad de esos precios en términos absolutos. Pero, ¿significa que los precios de las materias primas son relativamente más volátiles que los precios de las manufacturas y otros bienes?

Mito sobre la volatilidad de las materias primas

Cuestionamos la premisa de que los precios de las materias primas son más volátiles que los de otros bienes. Utilizamos precios mensuales individuales de enero de 2002 a abril de 2011 del Sistema Armonizado, una lista detallada de unos 20.000 productos elaborada por la mencionada División de Comercio Exterior. Al comparar las volatilidades, se observó que los precios de la maquinaria y los artículos electrónicos eran los más volátiles.

Luego clasificamos los bienes como primarios o manufacturados, conforme al Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte (SCIAN) de la Oficina del Censo de Estados Unidos. Usando métodos estadísticos estándar, determinamos el grupo más volátil. En el gráfico 2 se observa que los precios de las manufacturas, como las máquinas para fabricar pantallas planas, son más volátiles que los de los bienes primarios.

Este resultado contradice el gráfico 1, quizá porque el uso de índices agregados para comparar distintas clases de bienes está sujeto a un sesgo de agregación. Es decir, ciertos movimientos de precios en un sentido neutralizan movimientos en el otro sentido, con lo cual el índice general parece más estable que sus componentes. El mismo efecto puede incidir en los índices de precios de los bienes primarios, pero como estos son menos numerosos que los manufacturados, hay menos precios que se neutralizan. Según la SCIAN, las manufac-



Según nuestros datos, la especialización en el sector manufacturero no reduce necesariamente la volatilidad, sino que podría tener el efecto contrario.

En general, los bienes homogéneos, que son fácilmente reemplazables entre sí, son menos volátiles que los diferenciados. Utilizamos las categorías existentes de bienes homogéneos y diferenciados y comparamos la volatilidad de precios individuales entre bienes primarios y secundarios de cada categoría. Con un grado de diferenciación constante, la volatilidad individual del precio de un bien primario es menor que la de un producto manufacturado. Por lo tanto, el que se trate de un bien primario o secundario es importante a la hora de determinar su volatilidad relativa.

Algunas clases de productos desaparecen debido a reclasificaciones: ciertos bienes, sobre todo los manufacturados, cambian, a veces rápidamente. ¿Pero explican estos cambios los resultados? Es posible que con el tiempo los datos incompletos de categorías que desaparecen introduzcan un sesgo. Pero si el análisis se realiza solo con categorías que duraron todo el período, la conclusión es la misma: los precios de los bienes primarios son menos volátiles que los de los bienes manufacturados.

Implicaciones para las políticas

La robusta evidencia empírica derivada de las estadísticas de comercio desagregadas contradice la opinión común de que los precios de las materias primas son relativamente más volátiles que los de las manufacturas. La conclusión general es que el debate sobre el desarrollo debe dejar de centrarse en los riesgos que plantea la exportación de materias primas relativamente más volátiles y enfocarse más bien en los riesgos de la concentración en el sector primario. Como señalan otros autores, quizá la falta de "conexión" del sector primario con otros sectores es lo que perjudica a los países exportadores de materias primas (Hausmann y Klinger, 2007), porque le resulta más difícil reorientar los factores hacia la producción de otros bienes. Esto puede deberse a diferen-

turas representan más del 90% de los bienes en nuestro conjunto de datos. La agregación puede inducir a error y por eso hay que desagregar los datos y calcular la volatilidad de cada categoría de bienes.

Otras teorías

Quizá nuestros resultados no dependan de que los bienes sean secundarios o primarios, pero nuestro examen indica lo contrario.

Una explicación depende de si los bienes son *homogéneos*, como la mayoría de las materias primas, o *diferenciados*, como la mayoría de las manufacturas. La diferenciación puede explicar por qué los bienes manufacturados son más volátiles que los primarios. En nuestra muestra, 95% de los bienes manufacturados son diferenciados, frente a un 35% en el caso de los bienes

cias en los procesos de producción o al poco intercambio de conocimientos entre el sector primario y otros sectores, o a ambos factores.

Según nuestros datos, la especialización en el sector manufacturero no reduce necesariamente la volatilidad, sino que podría tener el efecto contrario. Además, la manufactura puede ser más complicada que la especialización en materias primas, debido a la actualización constante de los procesos exigida por la competencia internacional. Sin descartar la especialización manufacturera, las autoridades deben ser conscientes de la gran capacidad de innovación y adaptación que requiere. No obstante, la producción interna de manufacturas podría proteger contra la volatilidad de precios de las importaciones.

Casi todos los países en desarrollo tienen economías mucho más pequeñas que las de los principales países industriales y tienden a especializarse en la exportación de materias primas. Esta concentración está vinculada a la volatilidad de los términos de intercambio, y de ahí que la gestión de la volatilidad externa y la diversificación económica sigan siendo desafíos de política a largo plazo para los países en desarrollo, pero no solo debido a la volatilidad de precios de las materias primas. ■

Rabah Arezki es Economista del Instituto del FMI, Daniel Lederman es Economista Principal del Departamento de

Comercio Exterior del Banco Mundial, y Hongyan Zhao es doctoranda en la Universidad de California, Berkeley.

Este artículo se basa en "The Relative Volatility of Commodity Prices: A Reappraisal", un documento de trabajo del FMI, de próxima publicación, de Rabah Arezki, Daniel Lederman y Hongyan Zhao.

Referencias:

Cashin, Paul, y John C. McDermott, 2002, "The Long-Run Behavior of Commodity Prices: Small Trends and Big Variability", IMF Staff Papers, vol. 49, No. 2 (Washington: Fondo Monetario Internacional), págs. 175-99.

Frankel, Jeffrey, de próxima publicación, "Natural Resource Curse: A Survey of the Literature", en Commodity Prices and Inclusive Growth in Low-Income Countries, Rabah Arezki, Catherine Pattillo y Marc Quintyn, compiladores (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Hausmann, Ricardo, y Bailey Klinger, 2007, "The Structure of the Product Space and the Evolution of Comparative Advantage", CID Working Paper No. 146 (Cambridge, Massachusetts: Center for International Development).

Kuznets, Simon, 1966, Modern Economic Growth: Rate, Structure, and Spread (New Haven, Connecticut: Yale University Press).

Prebisch, Raúl, 1950, The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems (Nueva York: Naciones Unidas).

Singer, Hans W., 1950, "U.S. Foreign Investment in Underdeveloped Areas: The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries", American Economic Review, vol. 40, No. 2, págs. 473-85.



COLUMBIA | SIPA

School of International and Public Affairs

PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world's leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2012-2013 program begins in July of 2012. Applications are due by January 1, 2012.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/pepm

To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu

¿Tienen razón los críticos?

Según un nuevo estudio, el gasto público en educación y salud aumenta cuando los países de bajo ingreso obtienen apoyo financiero del FMI

Masahiro Nozaki, Benedict Clements y Sanjeev Gupta

UNA de las críticas más frecuentes al Fondo Monetario Internacional (FMI) es que sus programas de reforma económica restringen el gasto social. El razonamiento básico va más o menos así: los recortes del gasto público son necesarios para cumplir metas presupuestarias demasiado estrictas, que restringen el gasto de alta prioridad en educación y salud, en perjuicio de los pobres.

Pero las cifras dicen otra cosa.

Según nuestro estudio reciente, el apoyo del FMI ayuda a los países a reforzar el gasto social crítico (Clements, Gupta y Nozaki, 2011). Los efectos positivos en el gasto en salud y educación son más notables en los países de bajo ingreso.

Sería necio decir que en la larga historia del FMI no ha habido excepciones, pero nuestros resultados indican que los programas respaldados por el FMI son compatibles con las aspiraciones de los países de elevar el gasto social para fomentar el desarrollo económico y humano.

Gasto social: Sinopsis

Mejorar la educación y la salud es una prioridad para las economías emergentes y de bajo ingreso. El gasto público medio en educación y salud ronda 4½% y 3% del PIB, respectivamente (véase el gráfico 1), y juntos estos rubros representan aproximadamente una cuarta parte de los presupuestos públicos (en promedio).

Empíricamente se observa que un mayor gasto público en estos ámbitos puede ayudar a lograr mejores resultados (Baldacci *et al.*, 2008). Pero un gasto público excesivo también puede propiciar mayores déficits presupuestarios, inestabilidad macroeconómica y menor crecimiento económico, lo cual puede perjudicar los indicadores de educación y salud. Para mejorar la salud y la educación hay que encontrar el equilibrio justo entre el gasto en estos servicios y el mantenimiento de una posición fiscal sostenible, y corregir las ineficiencias que restan eficacia a dicho gasto.

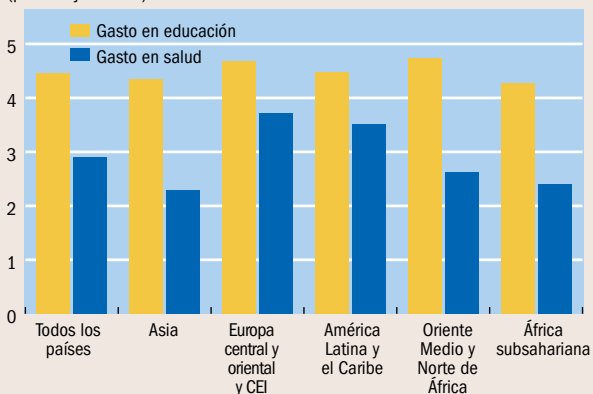
Cuando los países que enfrentan inestabilidad económica buscan asistencia financiera y asesoramiento del FMI, el

Gráfico 1

Una buena tajada

La educación y la salud representan una proporción importante del gasto público en todas las regiones.

(porcentaje del PIB)¹



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI basados en la base de datos de gasto social compilada en Clements, Gupta y Nozaki (2011). El conjunto de datos está disponible en www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/data/sdn1115.xls

Nota: CEI = Comunidad de Estados Independientes.

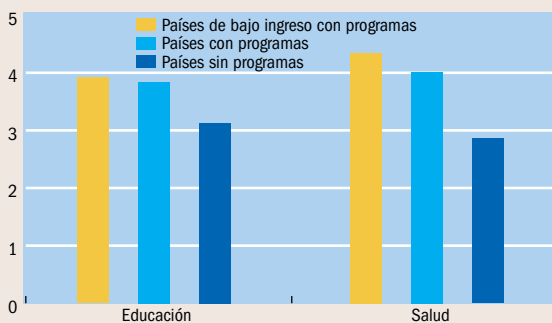
¹ Promedios no ponderados, basados en el año más reciente para el que se dispone de datos.

Gráfico 2

Aumento del gasto

El gasto en educación y salud aumentó más en los países que aplicaron programas respaldados por el FMI, sobre todo los de bajo ingreso, en comparación con los que no aplicaron programas.

(mediana de la variación anual del gasto real per cápita, 1985-2009, porcentaje)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI basados en la base de datos de gasto social compilada en Clements, Gupta y Nozaki (2011). El conjunto de datos está disponible en www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/data/sdn1115.xls

Nota: Los países se incluyen en la muestra de países con programas solo durante los años en que aplican programas respaldados por el FMI. En los otros años forman parte de la muestra de países sin programas.



Niños en una escuela en Siem Reap, Camboya.

debate sobre el impacto de las reformas en el gasto público es inevitable (véase el recuadro 1).

Nuevas conclusiones

En vista de los pocos estudios empíricos realizados hasta la fecha (el último estudio estadístico detallado fue en 2003) y la escasez de nuevos datos del último decenio, en nuestro análisis damos un paso adicional para contrarrestar las críticas.

El conjunto de datos utilizado es el más completo jamás compilado para este fin. Abarca datos de gasto público en educación y salud de 1985–2009 para 140 países en desarrollo, incluidos 70 países de bajo ingreso habilitados para recibir financiamiento concesionario del FMI. Así, al evaluar la relación entre el apoyo mediante programas respaldados por el FMI y las variaciones del gasto social desde 2000 es posible corroborar análisis empíricos anteriores.

Si bien el gasto en educación y salud se aceleró en todos los países de la muestra —con y sin programas respaldados por el FMI—, el aumento más rápido se observó en los países que aplicaron estos programas, incluidos los de bajo ingreso (véase el gráfico 2).

- El gasto en educación y salud aumentó cada año aproximadamente 4% en términos reales per cápita, en comparación con aumentos de 3% en los países que no aplicaron un programa.

- Las ventajas fueron más notorias en Oriente Medio y el Norte de África y en África subsahariana.

- El aumento de la proporción del gasto público destinado a salud y educación fue más marcado en los países que aplicaron programas.

Muchos otros factores —edad de la población, niveles de ingreso y condiciones macroeconómicas— influyen en el gasto social de un país y deben ser incluidos en una evaluación cabal del impacto de los programas. Usando técnicas estadísticas (véase el recuadro 2) que aíslan ese impacto, se llega una vez más a la conclusión de que el apoyo del FMI tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo en el gasto social, inclusive como proporción del gasto público total.

Un período sostenido de apoyo del FMI puede tener un impacto importante, ya que eleva el gasto social como proporción del gasto público y del PIB. Al estimar el efecto de cinco años seguidos con un programa respaldado por el FMI (véase el gráfico 3) se observa un aumento del gasto per cápita en educación y salud de alrededor de 19% y 41%, respectivamente,

Recuadro 1

Réplica a los críticos

El debate sobre el efecto de los programas respaldados por el FMI en el gasto social es de larga data (por ejemplo, Stuckler y Basu, 2009). He aquí algunas de las críticas y las respuestas del FMI (véase FMI, 2009a).

- *El FMI quiere mantener la inflación bajo control y la deuda pública en niveles bajos, y eso comprime innecesariamente los presupuestos.* Los programas se han flexibilizado últimamente en lo que respecta al aumento de los déficits presupuestarios y la inflación, como ocurrió durante el auge mundial de precios de los alimentos y combustibles en 2008 y la crisis mundial en 2009, cuando muchos países de bajo ingreso aplicaron por primera vez políticas fiscales anticíclicas.

- *Los presupuestos demasiado reducidos restringen el gasto en educación y salud.* El FMI asigna cada vez más importancia al gasto social y a favor de los pobres. Según estudios realizados desde mediados de los años ochenta a mediados de los noventa, el gasto social aumentó más en los países con programas que en

otros (Gupta, Clements y Tiongson, 1998; Oficina de Evaluación Independiente del FMI, 2003; Center for Global Development, 2007). Últimamente algunos programas para países de bajo ingreso han incluido metas de gasto social mínimo (FMI, 2009b).

- *El FMI exige límites sobre el gasto público general, incluidos topes salariales, que pueden frenar el crecimiento del empleo en sectores como la salud.* En 2007 el FMI introdujo una política para limitar el uso de esos topes. Desde entonces, ninguno de los 26 programas respaldados por el FMI en países de bajo ingreso ha incluido topes salariales como criterio de evaluación de resultados, y solo 2 los han incluido como metas indicativas no obligatorias.

- *La asistencia financiera de otros socios para el desarrollo, destinada a fomentar el gasto social, se utiliza para pagar la deuda pública o aumentar las reservas internacionales.* El apoyo del FMI es importante para movilizar la ayuda y busca garantizar un uso total y eficaz de las donaciones. Si la ayuda es volátil, los gobiernos pueden optar por no gastarla toda de inmediato, no para incrementar las reservas, sino para estabilizar la prestación de servicios a lo largo del tiempo.

al cabo de ese período. No obstante, nuestro análisis indica que el impulso adicional a favor del gasto disminuye con el tiempo, tras aumentos más marcados en los primeros años. Los efectos también son menores en los países cuyos programas no son continuos a lo largo del período.

El apoyo en el marco de programas respaldados por el FMI puede ayudar a aumentar el gasto social al facilitar reformas que incrementen los ingresos fiscales y a ayudar a movilizar financiamiento de donantes. Los programas que fomentan el crecimiento pueden ayudar a generar fondos adicionales y a abaratar el costo del gasto social. Y en el caso de los programas a favor de países de bajo ingreso, el hecho de que se ponga el acento en destinar más recursos —incluidos los derivados del alivio de la deuda— a reducir la pobreza ayuda a canalizar más recursos hacia la educación y la salud.

En el caso de los demás países, el apoyo del FMI tiene un efecto más limitado en el gasto social, quizá porque los canales que suelen aumentar el gasto social —catalizar financiamiento y donaciones externas, elevar los ingresos y modificar la composición del gasto— son menos potentes que en los países de bajo ingreso.

Para que el gasto en educación y salud sea adecuado, una prioridad básica será seguir fomentando el crecimiento económico, incrementar los ingresos y hacer más eficiente el gasto público. Así, los gobiernos podrán financiar un mayor gasto social a un menor costo a largo plazo. Y al asegurar que este gasto llegue a los que realmente lo necesitan, el gasto social se convertirá en un instrumento más poderoso para mejorar el nivel de vida de los pobres. ■

Masahiro Nozaki es Economista, Benedict Clements es Jefe de División, y Sanjeev Gupta es Subdirector en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Recuadro 2

Metodología en acción

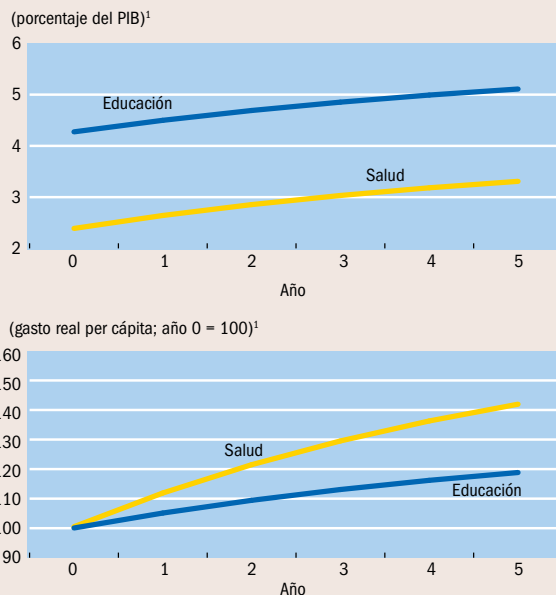
Para estimar el efecto de los programas respaldados por el FMI en el gasto público, el estudio (Clements, Gupta y Nozaki, 2011) utiliza datos anuales de 1985–2009 de países de bajo ingreso (habilitados para recibir financiamiento concesionario). Mediante pruebas cuantitativas se determina la relación entre el gasto en educación y salud y estos programas, así como otros factores que inciden directamente en el gasto social, como el saldo presupuestario (para tener en cuenta cuánto pueden gastar los gobiernos); la edad de la población (efectos demográficos); y los niveles de ingreso (que suelen estar positivamente correlacionados con el gasto social).

También se aborda el problema del llamado sesgo de selección. En el caso del gasto social, los países que aplican programas no son directamente comparables con los que no los aplican. Los desequilibrios macroeconómicos que los primeros tienen que resolver influirán en la política fiscal y en la capacidad para incrementar el gasto público. Para tener esto en cuenta recurrimos a la técnica de la “variable instrumental”: realizamos la misma prueba, pero reemplazando la variable del programa respaldado por el FMI con otras variables que suelen estar correlacionadas con estos programas pero que por lo general no inciden directamente en el gasto social (por ejemplo, reservas internacionales y régimen cambiario).

Gráfico 3

Efecto positivo

En los países de bajo ingreso que aplican programas respaldados por el FMI, el gasto social aumenta como porcentaje del PIB así como en términos del gasto real per cápita.

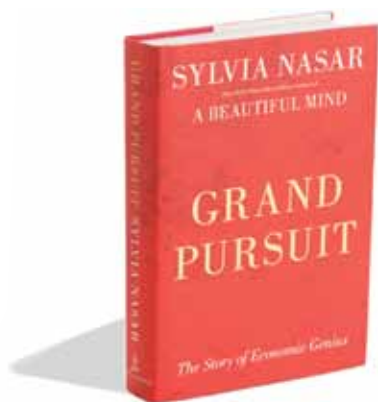


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI basados en Clements, Gupta y Nozaki (2011).
¹Indica un aumento del gasto social en un país representativo (en el que el gasto es igual a la media de los países de bajo ingreso en 2001–09) que aplica programas respaldados por el FMI durante un período de cinco años consecutivos.

Referencias:

- Baldacci, Emanuele, Benedict Clements, Sanjeev Gupta y Qiang Cui, 2008, “Social Spending, Human Capital, and Growth in Developing Countries”, *World Development*, vol. 36, No. 8, págs. 1317–41.
- Center for Global Development, 2007, “Does the IMF Constrain Health Spending in Poor Countries? Evidence and an Agenda for Action”, *Report of the Working Group on IMF Programs and Health Spending* (Washington).
- Clements, Benedict, Sanjeev Gupta y Masahiro Nozaki, 2011, “What Happens to Social Spending in IMF-Supported Programs?”, *IMF Staff Discussion Note No. 11/15* (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Fondo Monetario Internacional (FMI), 2009a, “Health, Social Spending Vital in IMF-Supported Programs”, *Boletín del FMI*, 26 de octubre. Disponible en www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/INT102609A.htm
- , 2009b, “A New Architecture of Facilities for Low-Income Countries”, *IMF Policy Paper* (Washington: Fondo Monetario Internacional). Disponible en www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/062609.pdf
- Gupta, Sanjeev, Benedict Clements y Erwin Tiongson, 1998, “Gasto público en desarrollo humano”, *Finanzas & Desarrollo*, vol. 35 (septiembre).
- Oficina de Evaluación Independiente, 2003, “Evaluation Report: Fiscal Adjustment in IMF-Supported Programs” (Washington: Fondo Monetario Internacional).
- Stuckler, David, y Sanjay Basu, 2009, “The International Monetary Fund’s Effects on Global Health: Before and After the 2008 Financial Crisis”, *International Journal of Health Services*, vol. 39, No. 4, págs. 771–81.

Una recorrida por el pasado



Sylvia Nasar

Grand Pursuit

The Story of Economic Genius

Simon & Schuster, Nueva York, 2011, 558 págs., US\$35 (tela)

En *Una mente prodigiosa*, la biografía del economista John Nash, ganador del Premio Nobel, Sylvia Nasar conjugó de manera brillante la vida y el pensamiento, en un estudio apasionante de la fragilidad del genio. *Grand Pursuit*, que narra la historia intelectual a través de una biografía grupal, no es una obra tan lograda. Nasar cuenta la historia de unos doce “genios” económicos, desde Karl Marx hasta Paul Samuelson y Amartya Sen. Expone, de manera accesible y precisa, la vida y obra de cada uno.

Pero la tela que cubre es demasiado amplia, y los trazos, demasiado apurados, para integrar debidamente los principales elementos. Los vínculos entre las vidas, épocas y obras a veces parecen artificiales, y Nasar desdeña síntesis generalizadoras que podrían haberles infundido sentido. Algunas conexiones ni siquiera figuran: por ejemplo, no hay mención de Knut Wicksell ni de la contribución sueca a la Economía moderna. El fruto sabe a turismo intelectual e histórico. Es un placer leerlo, pero a diferencia del libro anterior, la fórmula no funciona del todo.

La idea que inspira el título es que la humanidad podría vencer a la

necesidad económica, dominando las circunstancias materiales en lugar de encontrarse esclavizada por ellas. Para Nasar, la Economía se inventó principalmente para librar a la gente de la pobreza. El elemento altruista siempre estuvo presente, pero en una época secular necesitaba una base científica, no teológica. (Nasar podría haber mencionado el ambiente clerical del que provinieron algunos de los primeros economistas mencionados en el libro, como Irving Fisher, John Maynard Keynes, Alfred Marshall y Joan Robinson).

La idea implícita es que el avance de la Economía condujo a una mejora de las condiciones materiales. Las divisiones que más le interesan son entre los que creen en el progreso a través del *laissez-faire* y los que creen

La Gran Recesión y sus secuelas no parecen empañar el optimismo de Nasar.

en el progreso a través de la acción del Estado. Presuntamente, es como representante de este último grupo que Beatrice Webb, que no fue economista ni siquiera en el sentido elástico del término empleado en el siglo XIX, merece figurar en estas páginas.

Una característica central de la época que describe Nasar es el ciclo económico, y las doctrinas de estos grandes economistas casi pueden interpretarse como respuestas a estas violentas oscilaciones de la actividad económica. Joseph Schumpeter —de algún modo el héroe idiosincrático del libro— creía que las fases de contracción eran un elemento necesario del progreso y que había que soportarlas. Friedrich Hayek creía que eran innecesarias, pero que aun así había que soportarlas. Keynes creía que eran innecesarias y que no había que soportarlas.

En esta clasificación, las opiniones de Keynes parecen estar más cerca

de las de Fisher y Milton Friedman, que creían que una política monetaria adecuada podría evitar y remediar las contracciones. Pero para Keynes la política monetaria no bastaba: también era necesaria la política fiscal.

Si Keynes, Fisher y Friedman tienen un cierto parecido familiar, lo mismo ocurre con Keynes y Hayek en su resistencia a la matematización de la Economía, que surge de su rechazo del postulado de la “información perfecta”. Schumpeter es una anomalía en este sentido, como en casi todos los demás: su idea del “empresario heroico” como agente del progreso se acerca a la de Keynes sobre los “espíritus animales” como motor del capitalismo. Pero nunca abandonó la esperanza de que la Economía se convirtiera en una ciencia exacta como la Física, y pasó el último día de su vida trabajando en las matemáticas que nunca había dominado.

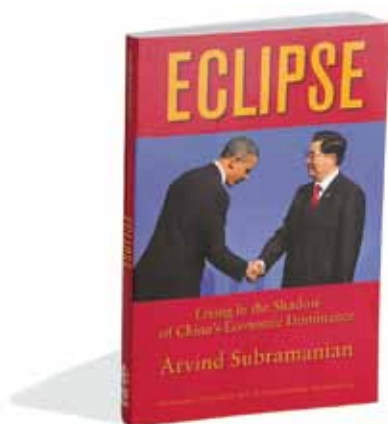
La Gran Recesión y sus secuelas no parecen empañar el optimismo de Nasar. La crisis financiera reveló que nuestro dominio imaginario del riesgo fue un orgullo desmedido, por parte de políticos, banqueros y economistas por igual. Pero el pensamiento errado que llevó a la crisis tiene sus raíces en un acontecimiento que *Grand Pursuit* celebra. Uno de los genios seleccionados por Nasar es Paul Samuelson, cuyo libro *Fundamentos del Análisis Económico* sentó las bases del método de construcción de modelos que ha dominado la Economía en los 50 últimos años.

En un ejemplo revelador del lugar privilegiado que concede a los detalles biográficos por encima de los teóricos, Nasar desestima el temor de que los otros idiomas decaigan por culpa de las matemáticas, señalando el virtuosismo verbal de Samuelson y la capacidad de John von Neumann para citar textualmente a Dickens. Pero la autora seguramente no desconoce que el tema pasa por otro lado.

Robert Skidelsky

Profesor Emérito de Economía Política, Universidad de Warwick

Al calor del sol



Arvind Subramanian

Eclipse

Living in the Shadow of China's Economic Dominance

Peterson Institute for International Economics, Washington, 2011, 216 págs., US\$21,95 (rústica).

El mensaje central de esta obra, pequeña pero extraordinaria, es que “el predominio econó-

mico de China es más inminente y más generalizado —en términos de producto, comercio y divisas— de lo que se reconoce actualmente”. El autor se pregunta si China abandonará el mercantilismo, propugnará el libre comercio y transformará el renminbi en una moneda de reserva de libre convertibilidad —todo esto en interés propio— y celebra el multilateralismo como la mejor manera para que el mundo, incluido Estados Unidos, maneje las tensiones entre China, con su creciente poderío, y el resto. Se inclina por la Organización Mundial del Comercio, y no por el FMI, para mantener el poderío económico chino bajo control y para canalizarlo de manera constructiva, y cree que es hora de abandonar la Ronda de Doha y lanzar una “Ronda de China”. Al igual que la Ronda de Tokio de 1973–79, cuando la economía japonesa ocupaba el primer plano, las negociaciones de la Ronda de China asentarían firmemente a China en el sistema multilateral.

Escrita por un economista pero para un público más amplio, esta obra está basada en los hechos y es de naturaleza técnica, como lo demuestra su análisis de sensibilidad cuantitativa. No se trata de una evaluación a fondo sobre cómo sería China como potencia económica dominante ni sobre los obstáculos internos a ese dominio. Como lo saben los especialistas, esos obstáculos son numerosos y significativos. En una edición futura, convendría que el autor explorara cuáles son las diferencias probables entre el poderío económico mundial de China en 2030 y el de Estados Unidos en los años setenta y el Reino Unido un siglo antes. Pero a menos que China encare con seriedad el tema de la democracia, nunca será un modelo atractivo para el resto del mundo y tendrá escaso poder blando. El libro no profundiza en los retos entre China y el resto del mundo, especialmente Estados Unidos como primera potencia actual. También esquiva los peligros que surgirían si China no

La década tormentosa

James Boughton

Tearing Down Walls

The International Monetary Fund 1990–1999

Fondo Monetario Internacional, Washington, 2012, 992 págs., US\$90 (tela).

En este volumen, el quinto de una serie, James Boughton presenta con erudición una historia íntima, y a veces sorprendente, del FMI en la década de 1990. *Tearing Down Walls* merece su lugar en esta serie, que incluye *Silent Revolution*, también de Boughton, sobre el período 1979–89.

Para los especialistas, será una guía invaluable de la documentación. Para los no especialistas que deseen tener un panorama general del FMI, será una introducción útil. Y para el personal del FMI que desee comprender la evolución de su propia institución, será un recurso clave.

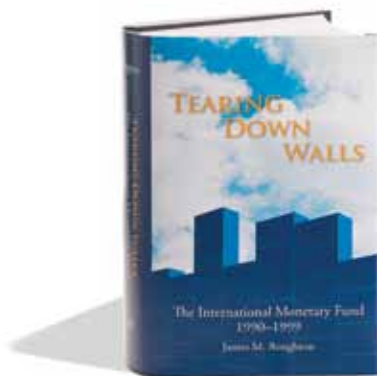
Pero la multiplicidad de públicos crea tensión entre la necesidad de un alcance enciclopédico y el deseo de resaltar temas importantes. Quizá sea inevitable que en

este tipo de proyecto la tendencia enciclopédica a menudo se imponga. Para describir las actividades del FMI en Europa oriental y la ex Unión Soviética, por ejemplo, Boughton encapsula la historia de todas y cada una de las antiguas economías del bloque soviético. El resultado no siempre hace a una lectura fluida.

La narrativa se basa principalmente en un acceso ilimitado a los archivos del FMI y a entrevistas con los participantes. Pero uno se pregunta hasta qué punto influye no solo cómo interpretaron esas fuentes los hechos en cuestión, sino también cómo desean que se los interprete ahora.

Michel Camdessus, entonces Director Gerente del FMI, aparece como una figura rebotante de energía, dispuesta a arriesgar su reputación cuando hay mucho en juego. Stanley Fischer, su infatigable Primer Subdirector Gerente, aparece como el protagonista central en la gestión de las crisis.

Más allá de ellos, las personalidades juegan un papel sorprendentemente pequeño en la historia. Boughton quizá tenga razón en restarles importancia



porque la política burocrática restringe el margen de maniobra individual en una organización grande como el FMI. Pero en ese caso el autor podría haberse explayado sobre esas intrigas burocráticas.

Hay relativamente poco sobre la lucha entre los departamentos “regionales”, que tienden a simpatizar más o menos con los países que supervisan, y los departamentos “funcionales”, como los encargados de la política monetaria y fiscal, que suelen ser más críticos. Ciertos departamentos del FMI son famosos por estar más o menos abiertos a ideas nuevas; durante el período en cuestión, uno de los departamentos funcionales era conocido, sin gran afecto, como la

se abriera económica y políticamente, o si Estados Unidos no realizara a tiempo los ajustes económicos y fiscales internos necesarios, lo cual parece cada vez más probable.

La metodología y las premisas en que se basa esta obra me despiertan dudas, pero estoy de acuerdo con la mayoría de las conclusiones y creo que su mensaje central debe tomarse en serio. En algunos sentidos, China ya es una potencia económica dominante. La rápida tasa de crecimiento de su economía significa que China influye en la demanda mundial y en los mercados de materias primas más que Estados Unidos, cuyo PIB calculado al tipo de cambio de mercado aún duplica con creces el de China. A la hora de medir la influencia económica internacional de economías grandes, como Estados Unidos y China, el tamaño del PIB (aun ajustado en función de la paridad del poder adquisitivo) quizá tenga menos importancia que la tasa de crecimiento. Otra duda metodoló-

gica tiene que ver con la medición del comercio como factor determinante del poderío. El comercio de China es indiscutiblemente gigantesco, y bien podría aumentar a 15% del total mundial para 2030 (en comparación con 9,8% en 2010), como lo proyecta el autor. Pero el porcentaje que ocupa el comercio de procesamiento chino (que genera poco valor agregado interno) dentro del comercio total probablemente siga siendo muy superior al promedio mundial en los 20 próximos años. ¿Correspondería darle al comercio de procesamiento la misma ponderación que al comercio regular al calcular el poderío internacional? Creo que no.

Una afirmación interesante y polémica es la predicción de que China promoverá su propio interés poniendo fin a la represión financiera interna (tasas de interés artificialmente bajas y tipo de cambio subvaluado) y defendiendo el libre comercio internacional. El autor asigna gran importancia a los esfuerzos recientes de China por

promover la internacionalización de su moneda, lo cual, en su opinión, presagia la eliminación de todos los controles de capital y el lanzamiento del renminbi como moneda de reserva. La lógica es clara, pero ¿es realista? Lo dudo. Las implicaciones políticas internas del renminbi como moneda de reserva son serias. El sistema de represión financiera es un elemento integral del sistema político chino y del control del Partido Comunista nacional, y es poco probable que se lo abandone en el futuro próximo. Esperemos que el autor esté en lo cierto y que yo esté equivocado: la desaparición de la represión financiera y la libre convertibilidad del renminbi, que podría servir como moneda de reserva mundial, benefician a los intereses a largo plazo de China (y del mundo).

Pieter Bottelier

Profesor adjunto principal, Escuela de Estudios Internacionales Avanzados, Universidad Johns Hopkins, y autor de numerosos artículos sobre China

policía del pensamiento. Nuevamente, el lector se queda con ansias de saber más.

El título de la obra evoca la caída del Muro de Berlín y la transición de una economía planificada a una economía de mercado en el antiguo bloque soviético. Hace alusión a los esfuerzos del FMI por ser una institución más transparente, derribando los muros que lo separan del mundo exterior. Y se refiere al proceso de globalización, en el cual el papel del FMI sigue siendo objeto de controversias.

Una primera sección abarca la transición al régimen de mercado en Europa oriental y la ex Unión Soviética. Boughton describe al FMI como la institución adecuada para dirigir este esfuerzo, ya que se especializa en ayudar a los países a corregir desequilibrios macroeconómicos y estructurales, que abundaban en las economías del antiguo bloque soviético.

Pero lo que no abundaba en el FMI eran economistas con conocimientos de los países de la ex Unión Soviética, que no eran miembros del FMI antes de la caída del Muro. El problema fundamental para estos países no fue tanto restablecer el equilibrio macroeconómico, sino

más bien construir mercados de la nada y administrar privatizaciones a gran escala. En estos ámbitos, el FMI no tenía ventaja comparativa. El mismo Boughton señala, por ejemplo, que el FMI a menudo estaba perdido en el tema de las privatizaciones.

A continuación, el libro pasa a las crisis mexicana, rusa y asiática. Aunque estos episodios han sido objetos de extensos estudios, Boughton ofrece algunas revelaciones. Por ejemplo, ahora sabemos que el FMI se enteró de la inminente devaluación del peso no a través del gobierno mexicano, sino por un comentario hecho al pasar por un alto funcionario estadounidense; y que el FMI no hizo más por disuadir a Rusia de la cesación de pagos debido a una mala comunicación telefónica entre Camdessus, que estaba veraneando en Bayona, Francia, y el representante del FMI en Moscú, John Odling-Smee.

No faltan los ribetes dramáticos. Impresionan la cantidad de llamadas telefónicas de emergencia a las dos de la mañana y el frenesí de los funcionarios del FMI que viajaron a Moscú y a Yakarta para evitar que la economía mundial se despenara.

Boughton describe lo cerca que estuvo el mundo en 1995, 1997 y 1998 de un episodio como el de Lehman Brothers. En retrospectiva, está claro que ya en la década de 1990 algo andaba horrorosamente mal con un sistema financiero internacional tan vulnerable al colapso. Uno se pregunta por qué no hizo más el FMI entonces por corregir el problema.

Por último, son llamativos los temas que hacen apenas una aparición fugaz: China, India, los desequilibrios mundiales, el papel internacional del dólar, el nacimiento del euro. Sin duda, serán temas centrales en el próximo tomo. Pero el hecho de que aquí no tengan un papel más destacado es revelador. Revela que, aunque es una institución de aprendizaje, el FMI también es una institución de reacción. Su tendencia es reaccionar al último problema, no anticiparse al próximo.

Barry Eichengreen

Titular de la cátedra George C. Pardee y Helen N. Pardee de Economía y Ciencias Políticas de la Universidad de California, Berkeley, y ex Asesor Principal del FMI en materia de políticas (1997-98)

El comercio en África oriental



Un mayor comercio intrarregional y aranceles más bajos allanan el camino hacia un crecimiento más rápido

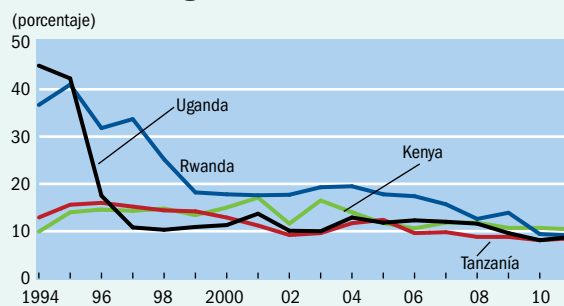
EN LOS últimos 10 años, la rebaja de los aranceles en la Comunidad del África Oriental (CAO) ha fomentado el comercio regional y ha ofrecido a los cinco países miembros una ruta hacia un crecimiento más rápido. Según las últimas proyecciones del FMI, la región crecerá un 5,9% en 2011, es decir, a un ritmo mucho más rápido que el resto de África subsahariana.

En 2000-10, las exportaciones entre Burundi, Kenya, Rwanda, Tanzania y Uganda se triplicaron, de unos US\$700 millones a casi US\$2.000 millones. El mayor crecimiento se registró en Rwanda, de aproximadamente US\$1,6 millones a US\$156 millones, cifra que es una fracción de los US\$1.200 millones que Kenya, la principal economía de la región, exportó al resto de la CAO en 2010. En cambio, en el país más pobre, Burundi, las exportaciones han permanecido constantes y las importaciones han disminuido, sobre todo debido a la guerra civil y a la deficiente infraestructura necesaria para el comercio, como aeropuertos, carreteras y puertos.

La CAO también ha explotado nuevos mercados, inclusive dentro de la misma región, y ahora el comercio intrarregional equivale, en volumen, a las exportaciones a la zona del euro, con menores volúmenes exportados al resto de África y a países en desarrollo de Asia.

Además, los aranceles dentro de la CAO en general se han reducido sustancialmente en los últimos 15 años, de un promedio

Los miembros de la CAO redujeron significativamente sus aranceles con miras a la integración.



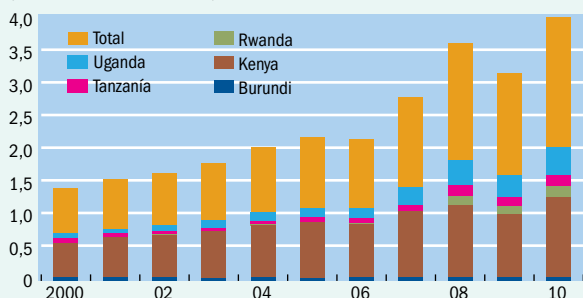
Nota: No se dispone de datos de Burundi.

de 26,1% en 1994 a 9,2% (estimado) en 2011, aunque algunos miembros se resisten a eliminar por completo los aranceles para no perjudicar la recaudación.

Gracias a la fuerte reducción de los aranceles y el importante aumento de las exportaciones, la región puede lograr un mayor crecimiento sostenido. Pero para entrar en la categoría de ingreso mediano en los próximos 10 a 15 años —una de las metas de la mayoría de los países de la región— la CAO tiene que afianzar las reformas institucionales y reducir las barreras no arancelarias, para propiciar un crecimiento más rápido y una mayor diversificación de las exportaciones.

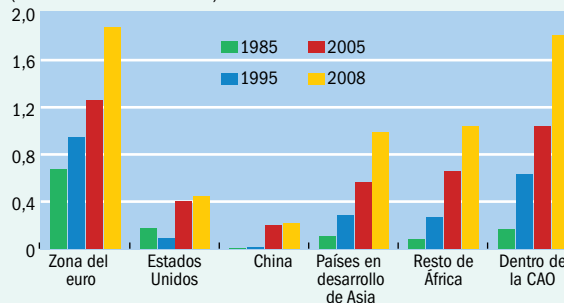
Las exportaciones dentro de la CAO crecieron considerablemente en los últimos 10 años.

(miles de millones de dólares)



Las exportaciones totales dentro de la CAO ahora se aproximan a las exportaciones totales de la CAO a la zona del euro.

(miles de millones de dólares)



Sobre la base de datos

Los datos sobre exportadores provienen de la base de datos de Direction of Trade Statistics del FMI, es decir, las estadísticas sobre la distribución geográfica del comercio exterior de aproximadamente 187 países (www.imf.org/external/data.htm). Los datos sobre aranceles provienen de la base de datos de International Financial Statistics del FMI y de las autoridades nacionales.

La Comunidad del África Oriental

La CAO fue creada por Kenya, Tanzania y Uganda en 2000; Burundi y Rwanda ingresaron en 2007. Su objetivo es promover el libre comercio y la libre circulación de capitales y mano de obra entre los países miembros. Pese a un arranque lento, en julio de 2010 se creó un mercado común para la región.

Preparado por Shelley Winston y Carolina Castellanos del Departamento de Estadística del FMI.

A

- S. Ali Abbas, Nazim Belhocine, Asmaa El-Ganainy y Mark Horton**, *Bajo la lupa: Crónica de la deuda mundial*, marzo
- Yasser Abdih**, *Cubrir el déficit de empleos*, junio
- Ali Alich**, *Deuda geriátrica*, junio
- Céline Allard**, *Más Europa, no menos*, septiembre
- Facundo Alvaredo**, *Bajo la lupa: Desigualdad durante el último siglo*, septiembre
- Camilla Andersen**, *La economía en un mundo transformado*, junio
- Rabah Arezki, Bertrand Candelon y Amadou N.R. Sy**, *Derivaciones municipales*, septiembre
- Rabah Arezki, Daniel Lederman y Hongyan Zhao**, *Menos volátiles de lo que parecen*, diciembre
- Serkan Arslanalp, Fabian Bornhorst y Sanjeev Gupta**, *Inversión y crecimiento*, marzo
- Irena Asmundson**, *Vuelta a lo esencial: ¿Qué son los servicios financieros?*, marzo

B

- Bajo la lupa: Crónica de la deuda mundial**, marzo; *Abaratar el costo de enviar dinero a casa*, junio; *Desigualdad durante el último siglo*, septiembre; *África: Una mirada al futuro*, diciembre
- Laurence Ball, Daniel Leigh y Prakash Loungani**, *Un amargo remedio*, septiembre
- Adolfo Barajas, Ralph Chami y Reza Seyed Yousefi**, *Diferentes beneficios*, septiembre
- Alicia Bárcena**, *Distribuir la riqueza*, marzo
- Nicoletta Batini y Giovanni Callegari**, *Equilibrar la carga*, junio
- Andrew G. Berg y Jonathan D. Ostry**, *Igualdad y eficiencia*, septiembre
- Maureen Burke**, *Gente del mundo de la economía: Elinor Ostrom*, septiembre

C

- Michel Camdessus**, *Veteranos del sistema*, marzo
- Jorge Iván Canales-Kriljenko, Luis I. Jácome, Ali Alich y Ivan Luís de Oliveira Lima**, *Acabando con la inestabilidad*, marzo
- José M. Cartas y Ricardo Cervantes**, *Un vistazo a las cifras: Engranajes ocultos*, junio
- Stijn Claessens, M. Ayhan Kose y Marco E. Terrones**, *La montaña rusa financiera*, marzo
- Benedict Clements, David Coady, Baoping Shang y Justin Tyson**, *Sanear las finanzas de la salud*, marzo
- Jeremy Clift**, *Gente del mundo de la economía: Ngozi Okonjo-Iweala*, diciembre
- Paul Collier**, *Construir una infraestructura africana*, diciembre

D

- Stephan Danninger y Kenneth Kang**, *Desastre en Japón*, junio

E

- Nicolás Eyzaguirre**, *Sustentar la transformación de América Latina*, marzo

G

- Tadeusz Gazeza**, *Un vistazo a las cifras: Hacia dónde va la inversión*, septiembre
- Gente del mundo de la economía: Robert Solow**, marzo; **George Akerlof**, junio; **Elinor Ostrom**, septiembre; **Ngozi Okonjo-Iweala**, diciembre

- Atish Rex Ghosh**, *Gente del mundo de la economía: Robert Solow*, marzo
- Paola Giuliano, Prachi Mishra y Antonio Spilimbergo**, *Gobiernos libres, buenas políticas*, marzo
- Maria González y Alfred Schipke**, *Banqueros en la playa*, junio

H

- Hablando claro: Desafíos emergentes**, junio; *Calidad de crecimiento*, diciembre
- Richard Harmsen y Nagwa Riad**, *Cambio de posiciones comerciales*, septiembre
- Thomas Helbling y Shaun Roache**, *Sube el precio del menú*, marzo
- Neil Howe y Richard Jackson**, *¿Listos para la jubilación?*, junio

I

- Deniz Igan y Prachi Mishra**, *Ganar amigos*, junio
- Douglas A. Irwin**, *Cooperación monetaria*, junio

J

- Sarwat Jahan y Brad McDonald**, *Un trozo más grande del pastel que crece*, septiembre
- Florence Jaumotte**, *Cómo resolver las fallas de la UEM*, diciembre
- Jiri Jonas y Cemile Sancak**, *Vecinos fiscales*, septiembre
- Calestous Juma**, *El nuevo motor de África*, diciembre

K

- Philippe Karam, Dirk Muir, Joana Pereira y Anita Tuladhar**, *Reformas al unísono*, junio
- Michael Kumhof y Romain Rancière**, *Desigualdad = endeudamiento*, septiembre

L

- Ronald Lee y Andrew Mason**, *El precio de madurar*, junio
- Eduardo Lora y Carmen Pagés**, *Cara a cara con la productividad*, marzo
- Prakash Loungani**, *Gente del mundo de la economía: George Akerlof*, junio

M

- André Meier**, *Alza o baja*, marzo
- Mário Mesquita**, *Grandes esperanzas*, marzo
- Branko Milanovic**, *Más o menos*, septiembre
- Hanan Morsy**, *Desempleados en Europa*, septiembre

N

- Masahiro Nozaki, Benedict Clements y Sanjeev Gupta**, *¿Tienen razón los críticos?*, diciembre

O

- Atsushi Oshima y James A. Chan**, *Un vistazo a las cifras: Más acceso*, marzo
- Sam Ouliaris**, *Vuelta a lo esencial: ¿Qué son los modelos económicos?*, junio; *¿Qué es la econometría?*, diciembre

P

- Eswar S. Prasad**, *Se invierten los papeles*, diciembre

Q

- John Quiggin**, *Vender o no*, diciembre

R

- Raghuram Rajan y Rodney Ramcharan**, *Tierras en venta*, diciembre
- Natalie Ramírez-Djumena**, *África: Una mirada al futuro*, diciembre
- Dilip Ratha y Sonia Plaza**, *Movilizar a las diásporas*, septiembre
- Carmen M. Reinhart, Jacob F. Kirkegaard y M. Belen Sbrancia**, *Represión financiera otra vez*, junio

- G. Chris Rodrigo**, *Vuelta a lo esencial: El panorama general y el específico*, septiembre

S

- Antoinette Sayeh**, *Calidad de crecimiento*, diciembre
- Kai Schmitz y Isaku Endo**, *Bajo la lupa: Abaratar el costo de enviar dinero a casa*, junio
- Abebe Aemro Selassie**, *De qué padece Sudáfrica*, diciembre
- Josette Sheeran**, *Evitar la hambruna*, diciembre
- Mark Stone, Kenji Fujita y Kotaro Ishi**, *Comportamiento no convencional*, septiembre

T

- Evan Tanner y Jorge Restrepo**, *Protección para los pobres*, diciembre

U

- Un vistazo a las cifras: Más acceso**, marzo; *Engranajes ocultos*, junio; *Hacia dónde va la inversión*, septiembre; *El comercio en África oriental*, diciembre

V

- Vuelta a lo esencial: ¿Qué son los servicios financieros?**, marzo; *¿Qué son los modelos económicos?*, junio; *El panorama general y el específico*, septiembre; *¿Qué es la econometría?*, diciembre

W

- Shelley Winston y Carolina Castellanos**, *Un vistazo a las cifras: El comercio en África oriental*, diciembre

Z

- Min Zhu**, *Hablando claro: Desafíos emergentes*, junio

CRÍTICAS DE LIBROS

- Abhijit Banerjee y Esther Duflo**, *Poor Economics: A Radical Rethinking of the Way to Fight Global Poverty*, junio
- James Boughton**, *Tearing Down Walls: The International Monetary Fund 1990–1999*, diciembre
- Adam Ferguson**, *When Money Dies: The Nightmare of Deficit Spending, Devaluation, and Hyperinflation in Weimar Germany*, marzo
- Victor Ginsburgh y Shlomo Weber**, *How Many Languages Do We Need? The Economics of Linguistic Diversity*, junio
- Tim Harford**, *Adapt: Why Success Always Starts with Failure*, junio
- Jeff Madrick**, *Age of Greed: The Triumph of Finance and the Decline of America, 1970 to the Present*, junio
- Sylvia Nasar**, *Grand Pursuit: The Story of Economic Genius*, diciembre
- Tomas Sedlacek**, *Economics of Good and Evil: The Quest for Economic Meaning from Gilgamesh to Wall Street*, septiembre
- Michael Spence**, *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World*, marzo
- Arvind Subramanian**, *Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance*, diciembre
- Ben Tarnoff**, *Moneymakers: The Wicked Lives and Surprising Adventures of Three Notorious Counterfeiters*, marzo
- Daniel Yergin**, *The Quest: Energy, Security, and the Remaking of the Modern World*, septiembre

Visite la nueva biblioteca electrónica del FMI

Completa, influyente, indispensable



La biblioteca electrónica del FMI pone análisis exhaustivos de las finanzas mundiales al alcance de sus manos. Consulte las publicaciones más importantes y libros influyentes, documentos de trabajo, estudios, datos y herramientas estadísticas del FMI. Obtenga la información que necesita de una fuente en la que confía.

Vea una demostración en www.elibrary.imf.org

Escriba a cwillis@imf.org para obtener más información

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

Finanzas & Desarrollo, diciembre de 2011 US\$8,00



MFISA2011004