



**FINANZAS Y DESARROLLO**

**SEPTIEMBRE DE 2017**

**Perfil de Ricardo Hausmann** Pág. 30

**La salud en tiempos de austeridad** Pág. 42

**La opinión de Goldin sobre el riesgo** Pág. 46

A surreal illustration of a large, glowing Earth globe resting on a grassy hill. A group of diverse people are gathered around the base of the globe, some reaching up towards it. In the background, there are silhouettes of pine trees, a crescent moon, and a flock of birds flying in the sky. A single orange leaf is falling from the right side. The overall scene is bathed in a warm, golden light, suggesting a sunrise or sunset.

# Cooperación mundial

## Una lucha cuesta arriba

# Índice



El mundo debe abordar problemas complejos en medio de un creciente escepticismo acerca de las ventajas del multilateralismo.

## COOPERACIÓN MUNDIAL: UNA LUCHA CUESTA ARRIBA

### 4 De Bretton Woods al Brexit

La cooperación económica mundial que ha predominado desde el fin de la Segunda Guerra Mundial enfrenta el reto de nuevas fuerzas políticas  
*Harold James*

### 10 Falsos beneficios

La elusión fiscal de las multinacionales y la competencia entre los gobiernos están obligando a replantear el sistema tributario internacional  
*Michael Keen*

### 14 A buen recaudo

La regulación financiera internacional ayuda a garantizar la seguridad y solidez de sistemas financieros diversos  
*Tobias Adrian y Aditya Narain*

### 18 EL nexo entre el terrorismo y la delincuencia

Cómo las bandas delictivas internacionales y los militantes se confabulan para movilizar dinero por todo el mundo  
*Douglas Farah*

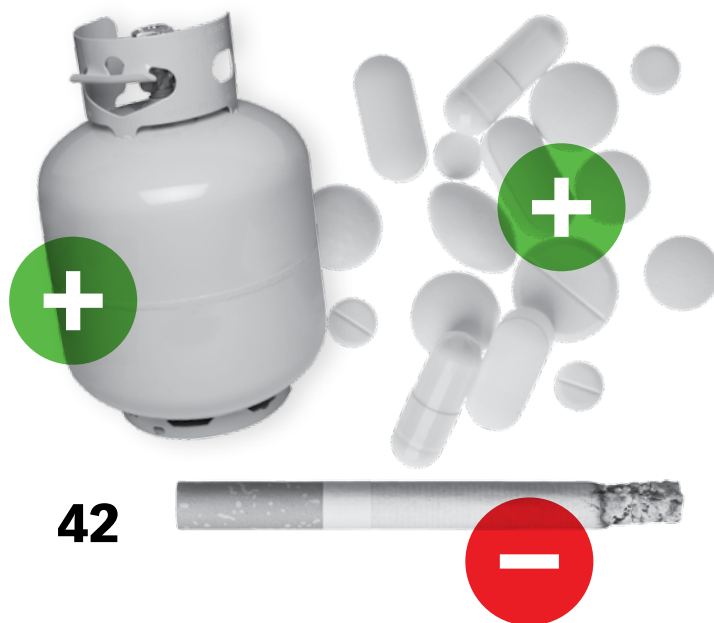
### 22 Crece la influencia

China actúa en varios frentes para afianzar su influencia en la agenda económica y política mundial  
*Eswar Prasad*

### 26 Apostar al cambio

Las nuevas tecnologías prometen revolucionar el sector de los servicios financieros  
*Tommaso Mancini Griffoli*





## TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

### 42 La salud en tiempos de austeridad

Cuando no es posible incrementar el presupuesto público, los impuestos y subsidios focalizados pueden contribuir a mejorar el bienestar de la población

*Ramanan Laxminarayan e Ian Parry*

### 46 Riesgo y complejidad

La integración mundial y las nuevas tecnologías implican avances rápidos, pero también un mayor riesgo

*Ian Goldin y Chris Kutarna*

### 50 Invertir en la mujer para prosperar

Las inversiones en la salud y la educación de las mujeres impulsan el desarrollo económico

*David E. Bloom, Michael Kuhn y Klaus Prettner*

### 56 Crear mercados

Desarrollar nuevos mercados es esencial para aumentar la inversión privada y alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas

*Morten Lykke Lauridsen y Florian Mölders*



60

## DEPARTAMENTOS

### 30 Gente del mundo de la economía

#### Iconoclasta con una misión

*Camilla Lund Andersen* traza un perfil de **Ricardo Hausmann**, que ha dedicado su vida a descubrir los catalizadores del desarrollo económico

### 34 Bajo la lupa

#### Menos trabajos

Los trabajadores llevan a casa una tajada más pequeña del pastel

*Maria Jovanović*

### 36 En las trincheras

#### Campeón de la inclusión

**Benno Ndulu** explica por qué más personas deberían tener acceso a los servicios financieros

### 38 Punto de vista

#### ¿Confiamos en los expertos?

A medida que se amplía el acceso a la información, los expertos se hacen más indispensables que nunca

*Nemat Shafik*

### 58 Críticas de libros

*Give Work: Reversing Poverty One Job at a Time*, Leila Janah

*From Global to Local: The Making of Things and the End of Globalisation*, Finbarr Livesey

### 60 Nota monetaria

#### Billete seductor

El billete de €50, recién rediseñado, es la denominación más usada en Europa

*Eszter Balázs*





## Cooperación mundial: Una lucha cuesta arriba

**EN ESTE NÚMERO DE F&D** se examina lo que quizá sea el reto más claro que tiene ante sí el mundo: cómo abordar problemas mundiales complejos en medio de un creciente escepticismo acerca de las ventajas del multilateralismo y la continua integración mundial.

Diez años después de la crisis financiera mundial, el descontento de los votantes con la creciente desigualdad y la falta de empleo digno han hecho que la atención se vuelque hacia políticas más aislacionistas. En su reseña sobre el orden económico de la posguerra, Harold James, profesor de Princeton e historiador del FMI, señala que esa tendencia parece estar envolviendo a los propios arquitectos de ese orden, Estados Unidos y el Reino Unido. Es mucho lo que está en juego. El cambiante entorno geopolítico podría minar la ya limitada capacidad del mundo para encarar asuntos de tanta importancia como los flujos mundiales de dinero y comercio, el cambio climático, el terrorismo internacional, el blanqueo de capitales, las pandemias y la migración.

El tema de la tributación internacional ha resultado ser particularmente espinoso. La imposibilidad de llegar a un acuerdo sobre cómo replantear un marco que data de la década de 1920 ha dado margen para que empresas multinacionales exploten el fenómeno de la competencia tributaria entre los países, explica Michael Keen, del FMI. Tobias Adrian y Aditya Narain, también del FMI, sostienen que, pese a los importantes avances en el ámbito de la colaboración regulatoria internacional, hay que resistir las presiones para reducir algunas de las reformas, a fin de preservar la seguridad y solidez del sistema financiero. La tecnología financiera, o *fintech*, la nueva frontera de los servicios financieros, encierra una enorme promesa, pero a la vez representa un reto regulatorio aun mayor para los gobiernos del mundo. Por último, dado que los bandos delictivos internacionales suelen llevarles la delantera a los órganos policiales nacionales, no es posible combatir eficazmente el nexo entre terrorismo y delincuencia sin una colaboración internacional más estrecha, argumenta Douglas Farah, de IBI Consultants.

Abordamos además temas relacionados con la salud, como por qué un aumento de la inversión en salud y educación de la mujer estimula el desarrollo económico, y por qué en un período de austeridad las reformas focalizadas de los impuestos y los subsidios pueden mejorar la salud pública sin sobrecargar los presupuestos públicos. **FD**

**CAMILLA LUND ANDERSEN**, Directora Editorial



### EN LA TAPA

Con frecuencia la cooperación mundial parece ser tarea de Sísifo: tan pronto avanzamos en un área, daría la impresión de que retrocedemos en otra. En la tapa de *F&D* de septiembre de 2017 el ilustrador Michael Waraksa compara a quienes creen en la cooperación con quienes quieren alejarse de ella.

**DIRECTORA EDITORIAL:**

Camilla Lund Andersen

**JEFA DE REDACCIÓN:** Marina Primorac

**REDACTORES PRINCIPALES:**

Maureen Burke James L. Rowe, Jr.  
Natalie Ramírez-Djumena Chris Wellisz  
Nagwa Riad

**ASISTENTES EDITORIALES:**

Bob Ahmed Maria Jovanović  
Eszter Balázs Nadya Saber  
Bruce Edwards

**ESPECIALISTAS EN PUBLICACIONES DIGITALES:**

Marie Boursiquot Lijun Li

**JEFA DE PRODUCCIÓN:**

Niccole Braynen-Kimani

**CORRECTORA DE PRUEBAS:**

Lucy Morales

**ASESORES DE LA REDACCIÓN:**

Bernardin Akitoby Rupa Duttagupta  
Celine Allard Thomas Helbling  
Bas Bakker Laura Kodres  
Steven Barnett Tommaso Mancini Griffoli  
Nicoletta Batini Gian Maria Milesi-Ferretti  
Helge Berger Inci Otker-Robe  
Paul Cashin Catriona Purfield  
Adrienne Cheasty Uma Ramakrishnan  
Luis Cubeddu Abdelhak Senhadji  
Alfredo Cuevas Alison Stuart

**EDICIÓN EN ESPAÑOL**

Servicios Lingüísticos del FMI

**COORDINADA POR:**

Adriana Russo  
Virginia Masoller

© 2017 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](http://www.imf.org/external/terms.htm) o envíe su solicitud por correo electrónico a [copyright@imf.org](mailto: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](http://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](mailto:publications@imf.org)

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

*Finance & Development* is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish. Spanish edition ISSN 0250-7447



**FSC FPO**



## Decir adiós



**EN UN PLANO MÁS PERSONAL,** *F&D* tampoco es inmune a los grandes cambios. **Marina Primorac**, jefa de redacción durante los últimos ocho años, se jubilará del FMI este año. Con Marina al mando de la redacción, la revista no ha hecho sino crecer. Marina ayudó a colocar a *F&D* a la vanguardia de los temas de más actualidad y fue siempre una garantía en cuanto a la redacción y maquetación de la revista, incluido el nuevo diseño. La echaremos mucho de menos. También diremos adiós a **James Rowe**, redactor principal de *F&D* a lo largo de la última década. Jim, ex periodista económico del *Washington Post*, ha hecho y deshecho artículos hasta cerciorarse de que el texto alcanzara la máxima facilidad de lectura y el más alto grado de interés para los lectores de *F&D*. Será difícil de replazar. **FD**

**¡Próximamente!**

# Informe Anual del FMI de 2017

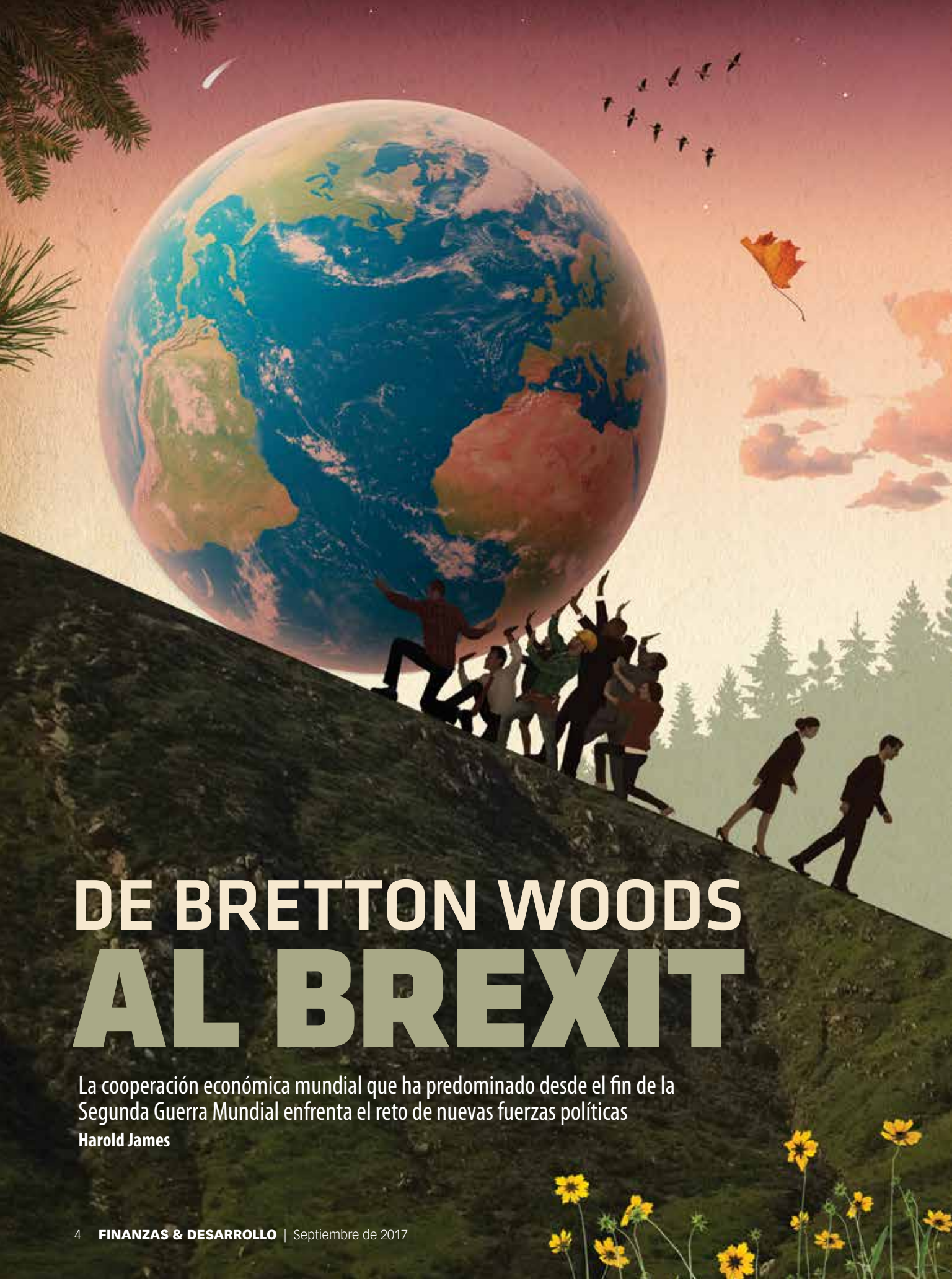
## Promover un crecimiento inclusivo



- Un profundo estudio del asesoramiento en materia de políticas, el respaldo financiero y el fortalecimiento de las capacidades que el FMI ofrece para afianzar las economías.
- Secciones dedicadas a las principales actividades, como el comercio internacional, la productividad, el crecimiento inclusivo y la mujer en la fuerza laboral.
- Edición en Internet con formato interactivo para computadoras personales y dispositivos móviles.

Léalo ya en [imf.org/ar2017](http://imf.org/ar2017)

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL



# DE BRETTON WOODS AL BREXIT

La cooperación económica mundial que ha predominado desde el fin de la Segunda Guerra Mundial enfrenta el reto de nuevas fuerzas políticas

Harold James



**E**l voto británico para abandonar la Unión Europea y la elección de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos han generado un nuevo estilo de política, no solo en el Reino Unido o en Estados Unidos, sino en el mundo. Los hechos acaecidos en 2016 constituyen un importante reto para el orden liberal internacional construido tras la derrota del nazismo en 1945 y fortalecido y renovado después del derrumbe del sistema soviético entre 1989 y 1991.

Estados Unidos y el Reino Unido fueron los principales arquitectos del orden post-1945, mediante la creación del sistema de las Naciones Unidas, pero ahora parecen ser pioneros en avanzar en dirección contraria, siguiendo un rumbo errático, inconsecuente y controvertido a nivel interno que se aparta del multilateralismo. Sin embargo, otros países son incapaces, por diversas razones, de asumir ese liderazgo mundial, y el resto del mundo probablemente en ningún caso respaldaría a un nuevo país hegemónico.

Al sistema de posguerra creado por la conferencia de Bretton Woods, Nuevo Hampshire, en 1944 cabe atribuirle el crecimiento económico, la reducción de la pobreza y la ausencia de destructivas guerras comerciales. Construyó un esquema de cortesía internacional que hasta el día de hoy alienta la cooperación en temas tan diversos como la tributación, la regulación financiera, la política sobre cambio climático y el financiamiento del terrorismo.

La preocupación central durante la posguerra fue la estabilidad financiera internacional. Estados Unidos y el recién creado Fondo Monetario Internacional fueron el centro de un sistema que procuraba mantener esa estabilidad vinculando los tipos de cambio al dólar, siendo el FMI el árbitro de cualquier variación. Pero hoy los tipos de cambio son determinados en gran medida por las fuerzas del mercado; el FMI ha pasado a ser una combinación de gestor de crisis, monitor económico mundial y consultor de políticas, y la dominancia de Estados Unidos quizá sea reemplazada por nuevas potencias, como China y la Unión Europea, al tiempo que las fuerzas políticas internas parecen estar alejando a Estados Unidos de su participación internacional.

¿Qué cambios se requieren para ajustar el mundo actual a la nueva geografía del desarrollo económico, a un entorno geopolítico en transformación y a grandes flujos financieros potencialmente inestables?

En 1944 y 1945 se construyó un orden mundial liberal multilateral, en gran medida por iniciativa y a favor de los aparentes intereses de una sola potencia: Estados Unidos. Cuarenta y cuatro países estuvieron formalmente presentes en Bretton Woods, pero las

autoridades estadounidenses y británicas condujeron las negociaciones. El concepto esencial era un multilateralismo que beneficiara a todos. La Unión Soviética, que participó en Bretton Woods, no ratificó el acuerdo, en parte porque sospechaba de las motivaciones de Estados Unidos, y en parte porque no quería suministrar la información exigida para integrar el FMI.

## **Desequilibrios sin fin**

La forma en que los países se ajustan cuando gastan más en compras externas de lo que ganan del exterior fue un tema particularmente polémico, y en el debate acerca del orden internacional influyeron las lecciones extraídas del frustrado intento de crear un orden estable después de la Primera Guerra Mundial, cuando la presión de ajuste sobre los países deficitarios causó una perjudicial deflación mundial y luego una depresión. El FMI fue concebido para evitar las guerras monetarias y las devaluaciones competitivas, que en la década de 1930 habían sido la respuesta a la deflación.

En 1944 y 1945, la mayoría de los países podían considerar que importarían más de lo que exportarían durante un largo tiempo y que Estados Unidos tendría superávits comerciales semipermanentes. Estados Unidos no era solo un importante proveedor de alimentos para un mundo devastado por la guerra, sino también el único productor realmente importante de una amplia variedad de productos de ingeniería y máquinas herramienta, ya que la capacidad industrial de Alemania y Japón estaba destruida, por lo cual la mayoría de los países tendrían que luchar por hacerse de dólares suficientes para comprar las importaciones necesarias.

El gran consenso alcanzado por los delegados en Bretton Woods parecía ser imparcial y equitativo: podría considerarse que un país tenía una “moneda escasa” (el dólar de EE.UU.) y Estados Unidos aceptaría plena responsabilidad si hubiera un “desequilibrio fundamental”. Se permitiría entonces a otros países imponer restricciones comerciales y cambiarias para reducir las exportaciones desde el país cuya moneda estuviera desalineada.

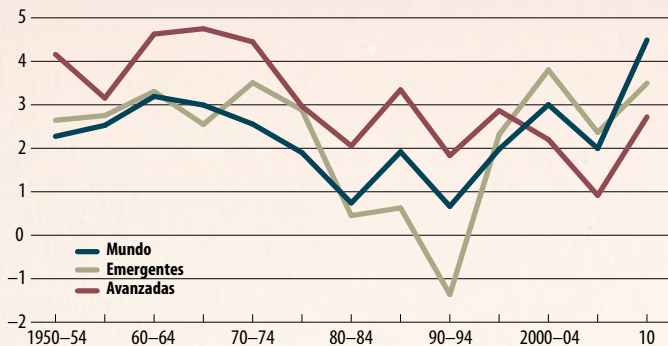
Pero en la práctica los mecanismos de votación del nuevo FMI otorgaban a Estados Unidos la facultad de bloquear una decisión hostil en cuanto a si los dólares estaban en una situación de desequilibrio fundamental o eran “escasos” cuando otros países no pudieran obtenerlos en cantidad suficiente. Además, en la década de 1960 los temidos superávits de Estados Unidos habían desaparecido, e incluso antes de ello también los temores acerca de una nueva deflación mundial permanente y perniciosa, ya que Estados

Gráfico 1

### Crecer en forma inteligente

En el cuarto de siglo posterior a la Segunda Guerra Mundial el PIB per cápita real (descontada la inflación) aumentó sustancialmente tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes. A fines de la década de 1990, las segundas registraron un drástico crecimiento convergente.

(Tasa promedio quinquenal de crecimiento real, dólares Geary-Khamis, porcentaje)



Fuente: Proyecto Maddison.

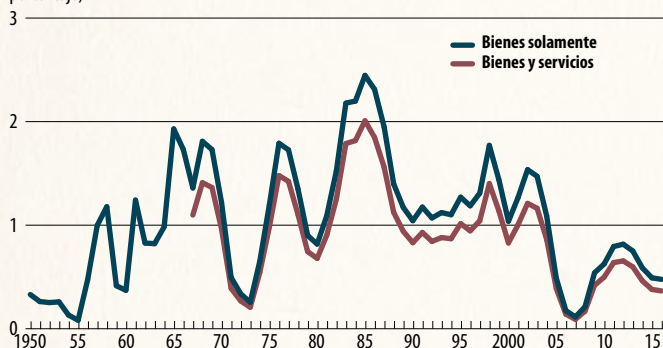
Nota: El dólar Geary-Khamis es una moneda hipotética que tiene el mismo poder adquisitivo que tenía el dólar de EE.UU. en un momento dado en el tiempo.

Gráfico 2

### Menos municiones

Los recursos del FMI se han reducido en forma sostenida como porcentaje del ingreso mundial, el comercio y los flujos financieros.

(Uso del crédito y los préstamos del FMI en relación con el valor del comercio de bienes y servicios, porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, abril de 2017, y *Estadísticas financieras internacionales* (International Financial Statistics), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes al valor total del comercio mundial de bienes y servicios comienzan en 1967.

Unidos recicló sus superávits mediante el gasto militar y la inversión extranjera directa, lo cual permitió que gran parte del resto del mundo recuperara terreno.

En suma, los primeros 25 años después de Bretton Woods fueron generalmente benignos: el multilateralismo inspirado por Estados Unidos benefició a todos, y hubo crecimiento, estabilidad y convergencia. En el período Bretton Woods todos los países crecieron. A fines de la década de 1990, en la nueva era de globalización, las economías de mercados emergentes lograron una impactante convergencia (véase gráfico 1).

En Francia se suele hacer referencia a las décadas de posguerra como los 30 años de gloria. Pero 30 es una exageración. A fines de la década de 1960, la situación lucía inestable para el sistema financiero mundial. El mecanismo de tipos de cambio generalmente fijos pero ajustables se desplomó entre 1971 y 1973. El mundo experimentó un fuerte aumento de la inflación con flujos de capital inestables, y la democracia y la estabilidad política se vieron amenazadas.

### Nuevas cuestiones para el multilateralismo

Sin embargo, el multilateralismo demostró ser creativo para abordar las nuevas cuestiones. En 1975 los principales países industriales (Alemania, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) se reunieron en Rambouillet, Francia. La reunión fue precursora de las modernas cumbres del Grupo de los Siete (G-7), que sumó a Canadá en 1976, (e indirectamente del más amplio Grupo de los (G-20)) y abordó con éxito los eventos inflacionarios y el desafío político surgido cuando los precios del petróleo se dispararon después de que en 1973 la Organización de Países Exportadores de Petróleo redujera la producción tras la guerra árabe-israelí. Voces influyentes en Estados Unidos propugnaron inicialmente una solución militar al reto planteado por el cartel petrolero. Pero las economías avanzadas finalmente adoptaron una visión alternativa, impulsada en gran medida por el Secretario de Estado de Estados Unidos Henry Kissinger, usando flujos privados de fondos para incluir a los productores petroleros dentro del sistema. Se logró así estabilidad política, pero a costa de una volatilidad financiera generada por los cuantiosos flujos de capitales al depositar los productores de petróleo sus masivas utilidades en grandes bancos multinacionales, que estos luego prestaban a los países para permitirles afrontar el precio más alto del petróleo.

El FMI desarrolló nuevos servicios de financiamiento para las economías en desarrollo afectadas por el alza de los precios del petróleo y la consiguiente recesión. Pero cuando los flujos de capitales impulsados por los bancos se detuvieron —primero para determinados países y luego en una crisis general de la deuda en América Latina en 1982— el FMI inició una nueva vida. Ya no era el supervisor de los tipos de cambio fijos: pasó a ser un gestor de crisis, coordinando operaciones de rescate que dependían de sus préstamos, programas de reforma de los países y nuevos fondos provenientes de los bancos prestadores.

En la década de 1990, el multilateralismo fue también el eje central de la gestión de una transformación cautelosa, regida por reglas y fundamentalmente ordenada de



economías antes basadas en la planificación estatal (al estilo soviético). La década de 1990, junto con el palpable fracaso de la planificación centralizada, también marcó un giro, al comprender las instituciones multilaterales que en medio de una compleja agitación política y social era importante hablar a una amplia gama de intereses: partidos opositores, sindicatos, agrupaciones de la sociedad civil. Otros temas aparte de los puramente económicos comenzaron a ocupar el centro de los esfuerzos multilaterales, como la calidad y efectividad del gobierno y el nivel de corrupción y de transparencia.

Los resultados de los cambios son ambiguos: los grandes flujos de capital privado contribuyeron a un crecimiento sustancial, una redistribución del eje geográfico de la actividad económica y el rescate de miles de millones de personas de la pobreza extrema. Pero la globalización impulsada por el capital también era volátil e inestable, y los recursos de los organismos multilaterales resultaron ser menores en relación con el ingreso mundial, los niveles de comercio y los flujos financieros que en la era anterior (véase gráfico 2).

### La crisis asiática

Los principales desafíos intelectuales para el multilateralismo reconfigurado y descentralizado surgieron con la crisis asiática de 1997-98 y luego, de forma diferente, en la respuesta a la crisis financiera mundial que comenzó en 2008 y afectó especialmente a los tradicionales países industriales ricos con dureza, en particular a Europa. El efecto de la crisis asiática fue interpretado ampliamente por los países en crisis, pero también por algunos influyentes economistas y teóricos en Estados Unidos, como la imposición de las ideas e intereses de Estados Unidos. Según una interpretación, la gravedad de la crisis derivada de un cese repentino de los flujos de capital y la imposición de programas de ajuste permitieron a las instituciones occidentales adquirir participaciones significativas en una región dinámica a precios irrisorios. Al comienzo de la crisis, Japón había propuesto la creación de un Fondo Monetario Asiático, pero esa idea fue desechada debido a la oposición de Estados Unidos.

Algunos grandes países asiáticos decidieron que nunca más querían depender del FMI y optaron por autoasegurarse acumulando reservas de divisas, lo cual requería grandes superávits de cuenta corriente. La lógica de este argumento sirvió como justificación para la promoción mercantilista de las exportaciones, que dependía de que los países mantuvieran bajo el valor de sus monedas fijando (o ajustando) su tipo de cambio, generalmente respecto del dólar. Al aumentar vertiginosamente los desequilibrios de cuenta corriente, resurgió el fallo estructural que había dominado las negociaciones de Bretton Woods: grandes superávits de cuenta corriente, esta vez principalmente en los países exportadores de petróleo y China, y, como

contrapartida, grandes déficits en Estados Unidos y algunos otros países industriales.

China también impulsaba la creación de mecanismos regionales para dar respaldo a los países con problemas de balanza de pagos y de otro tipo, como una versión de la propuesta original del Fondo Monetario Asiático formulada en la década de 1990 y como sustituto de las instituciones mundiales. La Iniciativa Chiang Mai comenzó en 2000 con una serie de acuerdos bilaterales de intercambio (swap) de monedas entre 10 países del sudeste asiático más China, Corea del Sur y Japón, que

## Cada gran desafío también suscitó iniciativas regionales orientadas a la gobernanza financiera y económica.

permitían a un país que necesitara divisas tomarlas en préstamo de otro integrante de la iniciativa (aunque aún no se ha concretado swap alguno). La crisis mundial de 2008 intensificó las presiones regionales: en 2010 se reforzaron los acuerdos Chiang Mai, y se crearon nuevas instituciones, especialmente el Nuevo Banco de Desarrollo (ampliamente conocido como el banco BRICS) en 2013 y el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura en 2016.

De la creciente descentralización de la gobernanza del sistema internacional surgen algunas lecciones. Cada reto importante —los shocks inflacionarios y de precios del petróleo en la década de 1970 y la reciente crisis mundial— generó algunos enfoques nuevos para la cooperación y coordinación multilateral: el G-5 en 1975 y el G-20 economías avanzadas y de mercados emergentes en 2008. En cada caso, sin embargo, a una productiva convocatoria inicial siguió un proceso de rutinización que le restó celeridad y capacidad para lograr avances importantes y mejorar las políticas.

Cada gran desafío también suscitó iniciativas regionales orientadas a la gobernanza financiera y económica. El Sistema Monetario Europeo, un intento de crear una versión regional europeizada del sistema de Bretton Woods, surgió como respuesta al caos cambiario de la década de 1970. La crisis asiática impulsó la búsqueda de una mayor integración de Asia. En Europa, el Mecanismo Europeo de Estabilidad, creado en 2012 para financiar las intervenciones de la UE en los países miembros en situación de crisis, probablemente se convierta también en un Fondo Monetario Europeo.

La proliferación de respuestas regionales plantea un interrogante sobre la forma en que las instituciones mundiales pueden trabajar juntas de manera eficaz. Una arraigada objeción a un mundo basado en acuerdos regionales era que resultaría inútil ante los impactos o efectos de contagio generados desde una zona hacia otra: la crisis asiática, por





## 1944

La Conferencia de Bretton Woods crea el FMI y el Banco Mundial, estableciendo un sistema donde los tipos de cambio eran estables y estaban vinculados al dólar, que a su vez estaba vinculado al oro.



## 1971-73

El sistema de Bretton Woods de tipos de cambio relativamente estables se rompe a partir de la decisión adoptada el 15 de agosto de 1971 por Estados Unidos de poner fin al vínculo entre el dólar y el oro.



## 1975

Las democracias industriales se reúnen en Francia, apoyan el reciclado privado de las utilidades de los productores de petróleo.

## 1973

Los precios del petróleo comienzan a registrar fuertes aumentos, causando perturbaciones en las economías avanzadas y en desarrollo.

ejemplo, se propagó a Rusia y a Brasil. Otro problema es el de los países periféricos de los bloques regionales que se sienten cada vez más vulnerables. ¿Cómo pueden entonces las naciones coordinar la interacción entre el suministro de servicios financieros —donde los recursos regionales son de creciente importancia— y el diseño de las políticas, que tiene ramificaciones a nivel mundial?

### Cuestiones de diseño

Durante la era de estabilidad de la posguerra los organismos multilaterales operaron de tres maneras diferenciadas. La primera era *una función judicial o cuasijudicial en el arbitraje de controversias entre países*. Hay muchos casos que parecen requerir de un arbitraje: controversias comerciales y —a menudo asociadas a ellas— controversias en cuanto a si las monedas se valoran de manera desleal para generar un subsidio para los exportadores.

El nuevo hincapié en la soberanía —en el Reino Unido y otros países de Europa donde los “soberanistas” confrontan a los “globalistas”— representa un rechazo de este tipo de arbitraje. En el pasado, Estados Unidos ha usado el mecanismo de resolución de controversias de la Organización Mundial del Comercio para justificar que se mantenga la apertura comercial.

Los desajustes de las monedas fueron una cuestión mucho más difícil de resolver mediante acuerdos internacionales, y en los casos más importantes —de Japón en la década de 1980 y China en la década de 2000— el FMI evitó declarar formalmente que una moneda estaba deliberadamente subvalorada.

Conforme al segundo estilo de multilateralismo, *las instituciones actuaban como fuentes de asesoramiento privado para los gobiernos sobre políticas públicas y sobre la interrelación entre las políticas de un país y el resto del mundo*, explicando y analizando la retroalimentación y los efectos de contagio y proponiendo

alternativas en materia de políticas. Ese tipo de consulta —antes que un procedimiento formal de arbitraje— fue el vehículo principal para el debate de cuestiones sobre la subvaloración de las monedas en la década de 2000. Lo esencial de esta clase de asesoramiento es que es privado. El resultado puede ser un cambio de comportamiento o de las políticas, pero el mundo exterior no conocerá la razón o la lógica que obliga a ese mejor comportamiento.

La tercera modalidad era la de un *agente persuasor público con una misión pública*. El ex Primer Ministro británico Gordon Brown solía usar la frase “hablarle al poder con la verdad” con respecto al asesoramiento de los organismos multilaterales, como el FMI o el Banco Mundial. Existe un creciente reconocimiento de los límites de la diplomacia secreta y del asesoramiento entre bastidores, y no es posible movilizar a las sociedades sin que haya un consenso genuino de que están avanzando en la dirección correcta. Un clima de sospecha alimenta la reacción contra la globalización: se desconfía de los expertos, los economistas, las instituciones internacionales. Durante la década de 2000, el G-20 y el FMI pasaron a realizar evaluaciones públicas sobre la forma en que los efectos de contagio de las políticas afectaban al mundo, y en particular analizaron la dimensión multilateral de los desequilibrios comerciales y sus diversas causas, incluida la orientación de la política monetaria y la evolución estructural y demográfica.

Este estilo público de acción parece más apropiado en una era de transparencia, cuando la tecnología de la información parece menos segura, los secretos se filtran y WikiLeaks prospera: hoy sería temerario suponer que algo es secreto.

La accesibilidad de la información plantea un dilema fundamental. El asesoramiento en materia de políticas es invariablemente bastante complicado. Los efectos de contagio y la retroalimentación exigen una gran cantidad





## 1982

México y luego la mayoría de los demás países latinoamericanos enfrentan graves crisis de reembolso de su deuda, gran parte de la cual fue contraída para pagar importaciones de petróleo más costosas. Esos problemas de deuda llevan al FMI a asumir su nueva función como gestor de crisis.

## 1997

La crisis financiera asiática comienza en Tailandia y se propaga a muchos países de Asia. Nuevamente el FMI ocupa el centro de la gestión de crisis.

## 2008

Comienza la crisis financiera mundial. En noviembre de 2008 se celebra en Washington la primera reunión del Grupo de los Veinte países avanzados y mercados emergentes.

de análisis y explicaciones que no pueden reducirse fácilmente a simples fórmulas.

### Información accesible

¿Deberían las instituciones internacionales actuar más como jueces, o como sacerdotes y psicoanalistas, o como persuasores? Las funciones tradicionales por sí solas ya no son creíbles, pero a las instituciones multilaterales también les será imposible asumir las tres simultáneamente. Los jueces generalmente no necesitan dar largas explicaciones para justificar sus fallos. Si las instituciones actúan como agentes persuasores, manteniendo una hiperactiva cuenta de Twitter, parecen estar meramente defendiendo su propio interés y pierden credibilidad. Pero si se muestran reservadas —como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones del Banco Mundial— quizá sean más eficientes (en función de los beneficios generados por sus decisiones) pero perderán legitimidad.

Resulta fácil ver por qué las instituciones que construyeron la estabilidad del orden posterior a 1945 podrían sentirse desalentadas ante nuevos retos aparentemente insalvables. Es difícil aplicar principios fundamentales y ampliamente compartidos como la dignidad humana y la sostenibilidad a las minucias de las políticas públicas, pero las instituciones podrían aprovechar las nuevas tecnologías para mediar con éxito en las controversias que amenazan no solo con dividir, sino con empobrecer al mundo.

En el mundo poscrisis, se dispone de información cada vez más abundante y actualizada. En el pasado había que esperar meses o años para obtener una evaluación precisa del volumen de actividad económica o del comercio. Los datos sobre un conjunto mucho más amplio de resultados mensurables, como los indicadores de salud y de actividad económica, están ahora disponibles en tiempo real. Administrar y publicar esos datos de manera accesible y comprensible puede ser crucial para modelar el debate

sobre el futuro y sobre la forma en que interactúan los individuos, las sociedades y las naciones. En lugar de jueces, los organismos multilaterales pueden convertirse en proveedores de conocimiento sobre los costos y beneficios de políticas alternativas. Deben trabajar dejando que hablen los datos.

Algunos de los temas que es preciso abordar son nuevos, o adoptan nuevas formas, y son bienes públicos mundiales: la defensa contra enfermedades de fácil propagación en una era de desplazamientos masivos, contra el terrorismo, contra la destrucción del medio ambiente. En cada caso, la disponibilidad de gran cantidad de información detallada, rápidamente accesible, es esencial para coordinar una respuesta eficaz: por ejemplo, dónde hay contaminación, cómo afecta la salud y la sostenibilidad, y dónde y por qué se origina. Incluso los grandes países no pueden encontrar la respuesta correcta por sí solos.

Algunos de los problemas de hoy ya fueron identificados en Bretton Woods. ¿Cómo pueden los países evitar déficits de cuenta corriente insostenibles, que los hacen vulnerables a los shocks y a la pérdida de confianza por parte de los mercados de capitales? ¿Cómo pueden reducirse los grandes superávits que imponen un riesgo de deflación sobre el resto del mundo? Los acuerdos regionales no pueden dar respuesta a estos problemas. Las respuestas simples a nivel mundial también son inviables y poco capaces de suscitar consenso. En cambio, las grandes cantidades de datos encierran la clave para adoptar medidas eficaces, conocer exactamente cómo pueden financiarse los desequilibrios externos y determinar las circunstancias en las que un desequilibrio externo importante se torna pernicioso y desestabilizador. Mucho más que en 1944 y 1945, la gobernanza dependerá de la información. **FD**

**HAROLD JAMES** es profesor de Historia y Asuntos Internacionales de la Universidad de Princeton e historiador del FMI.



# FALSOS BENEFICIOS

La elusión fiscal de las multinacionales y la competencia entre los gobiernos están obligando a replantear el sistema tributario internacional

**Michael Keen**

**L**a Liga de las Naciones no tenía página de Facebook. Sus funcionarios no usaban Google ni Amazon. Hace un siglo la inversión extranjera directa consistía en bienes tangibles, como ferrocarriles y pozos petroleros. Las regalías no eran sino cargos al carbón o cosas por el estilo; no derechos de uso de marcas o patentes. Las multinacionales no dominaban el comercio mundial.

Las cosas han cambiado. La economía internacional ha registrado un crecimiento de las multinacionales y aumentos del comercio de servicios y los flujos de capitales mundiales. Los activos intangibles, como patentes y licencias de telecomunicaciones,

son fundamentales para las empresas modernas, y la tecnología digital permite hacer negocios en un país sin mayor necesidad de contar con una presencia física. Estos cambios plantean problemas tributarios que habrían sido inimaginables en los años veinte. Pero el sistema que estableció la Liga de las Naciones aún domina la tributación de las multinacionales.

Las presiones sobre ese sistema han aumentado en las últimas décadas, quizá más allá del punto crítico, y se derivan de dos problemas distintos pero relacionados. Uno es la elusión fiscal de las multinacionales: el traslado legal de utilidades de lugares con tasas de impuesto más bajas. El otro



es la “competencia tributaria” entre los gobiernos: el uso de tasas bajas u otras disposiciones fiscales favorables para ser más atractivos para la inversión real y menos vulnerables al traslado de las ganancias no realizadas al exterior (con lo cual, otros países son menos atractivos y más vulnerables).

### Guía rápida

La tributación internacional es terriblemente complicada (de por sí, un problema grave). Esta es una reseña sobre cómo funciona el sistema tributario para las multinacionales.

Los países determinan las utilidades imponibles de las empresas dentro de un grupo multinacional según el principio de precio de mercado. Esto significa que las utilidades de cada empresa se calculan valorando sus transacciones con otras empresas de ese grupo multinacional usando precios que se habrían transado con partes no relacionadas. Luego, cada país grava las utilidades asignadas de esta forma a cualquier miembro del grupo que esté domiciliado o tenga una presencia física clara y razonablemente permanente allí (un “establecimiento permanente”). Esto establece la base imponible en el denominado país “fuente” o de origen del ingreso.

Entonces, conforme a la tributación “mundial”, el país donde reside la empresa matriz para fines tributarios también grava los ingresos de sus filiales en el extranjero, a menudo otorgando créditos por los impuestos pagados allí. En los últimos años esto se ha vuelto menos común. Aún se aplica en Estados Unidos, pero (como en otros países que usan un sistema mundial) el impuesto solo se paga cuando las ganancias son repatriadas como dividendos. Por esto, las empresas estadounidenses tienen más de USD 2 billones en ganancias sin repatriar. En cambio, muchos países tienen sistemas “territoriales”, que eximen los ingresos de las empresas originados en el exterior. Por eso, el marco actual para gravar los ingresos de las empresas en el mundo es muy similar a un sistema tributario basado en la fuente u origen del ingreso.

El diseño de este marco no ha sido muy deliberado. No existe un organismo mundial sobre la tributación que formule y aplique normas comunes (aunque las normas de la Organización Mundial del Comercio sí restringen algunos aspectos de las políticas tributarias). A menudo los países definen aspectos de sus relaciones tributarias mediante tratados fiscales bilaterales (más de 3.000), y hay diversas directrices sobre la valorización de mercado. En los últimos años, este modesto multilateralismo se ha complementado con esfuerzos para limitar algunos de los mecanismos más extraños de elusión, gracias

al proyecto sobre Erosión de la base tributaria y traslado de beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés) del G-20/OCDE (más información más adelante). Pero los gobiernos y las multinacionales aún tienen bastante margen de maniobra. Para muchas economías en desarrollo y organizaciones de la sociedad civil el sistema actual depende de los intereses de las economías más avanzadas.

### El juego de las empresas

El principio del precio de mercado tiene una base lógica. En teoría, las multinacionales reciben el mismo tratamiento tributario que empresas independientes del mismo sector. El problema es que las multinacionales pueden aprovechar el principio haciendo cosas que las empresas independientes no tendrían por qué hacer.

**Si los países definen su propia política tributaria sin tener en cuenta los efectos adversos sobre los demás, terminarán todos en peor situación.**

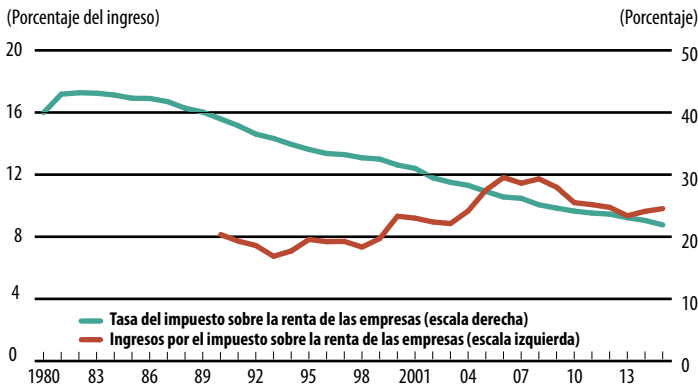
Valga un ejemplo representativo. Las multinacionales pueden intentar manipular los precios (“precios de transferencia”) de sus transacciones dentro del grupo para reducir su deuda tributaria general, por ejemplo, fijando precios de transferencia artificialmente bajos de ventas de filiales en jurisdicciones de impuestos altos a aquellas con impuestos bajos. El desafío para las autoridades tributarias es entonces buscar o definir precios de mercado para valorar estas transacciones, algo que resulta cada vez más difícil porque el comercio dentro de las multinacionales no solo ha aumentado en volumen sino que gira en torno a bienes difíciles de valorar. Un ejemplo es la venta a una filial en una jurisdicción de bajos impuestos de una patente aún sin explotar cuyo valor de mercado no es claro (aunque tal vez la empresa tenga una mejor idea que la administración tributaria).

Existen muchas pruebas de que el traslado de beneficios es un fenómeno generalizado. Se estima que en 2012 las pérdidas en Estados Unidos fueron de entre un cuarto y un tercio del total de la recaudación tributaria de las empresas (Clausing, 2016). Las pérdidas pueden ser mayores en otras partes, y preocupan especialmente en las economías en desarrollo, donde la recaudación total depende más de los impuestos a las empresas y donde hay menos fuentes alternativas de ingresos.

Gráfico 1

## A la baja

Las tasas del impuesto sobre la renta de las empresas en las economías avanzadas han disminuido notablemente desde 1980, pero los ingresos se han mantenido.



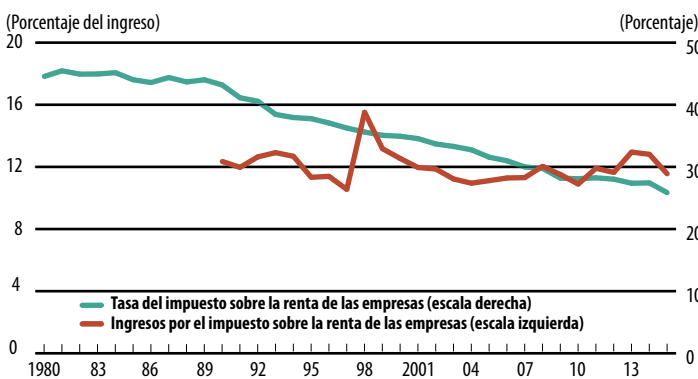
**Fuentes:** International Bureau of Fiscal Documentation; KPMG; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos; World Revenue Longitudinal Database (WoRLD) del FMI; World Tax Database de la Universidad de Michigan, y cálculos del personal técnico del FMI.

**Nota:** Las economías avanzadas incluyen países de ingreso alto y de ingreso mediano alto según la clasificación del Banco Mundial.

Gráfico 2

## Los efectos se sienten

Las tasas del impuesto sobre la renta de las empresas también han disminuido en las economías en desarrollo, pero los ingresos han sido menos dinámicos que en las economías avanzadas.



**Fuentes:** International Bureau of Fiscal Documentation; KPMG; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos; World Revenue Longitudinal Database (WoRLD) del FMI; World Tax Database de la Universidad de Michigan, y cálculos del personal técnico del FMI.

**Nota:** Las economías en desarrollo incluyen países de ingreso bajo y de ingreso mediano bajo según la clasificación del Banco Mundial.

El proyecto BEPS ha logrado abordar varias de las formas más flagrantes de elusión tributaria. En 15 aspectos amplios (como limitar deducciones de intereses y mejorar la solución de controversias), el proyecto ha establecido cuatro normas mínimas que el G-20 recomienda a todos los países. (Una de ellas intenta limitar el abuso de las disposiciones de los tratados fiscales). La implementación

de las normas del proyecto ahora está respaldada por el “Marco inclusivo” de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, a la cual pertenecen más de 100 países.

El proyecto no altera la estructura fundamental del sistema tributario internacional. Incluso sus más vigorosos defensores lo describen como un intento de apagar incendios. Queda por verse si los daños causados por el fuego pueden repararse con una mano de pintura, o si han ocasionado daños estructurales graves que tarde o temprano exigirán una reconstrucción del sistema.

## El juego de los gobiernos

La señal más evidente de la intensa competencia tributaria internacional es el rápido descenso mundial de las tasas impositivas de las empresas (gráficos 1 y 2). Se observa que, en promedio, los ingresos en las economías avanzadas se han mantenido, quizá gracias a la creciente proporción del capital en los ingresos nacionales.

Pero no solo importan las tasas generales. Los gobiernos son expertos en encontrar formas de manipular muchos otros aspectos de sus sistemas tributarios para atraer inversión real o ganancias no realizadas desviadas mediante elusión fiscal. Los gobiernos que aparentan asombro por los bajos pagos efectivos a veces son como el Capitán Renault en *Casablanca*, que se muestra “asombrado” cuando se descubren las apuestas en el Café de Rick.

Entonces, ¿cuál es el problema con esa competencia entre gobiernos? Algunos aplauden la competencia tributaria porque limita el “derroche” de gasto público. Dejando de lado que el “derroche” depende de quién lo mida, este argumento de frugalidad se ha escuchado menos desde la crisis de 2008, dada la falta de ingresos de varios gobiernos. En todo caso, el problema central es que la competencia tributaria es una forma muy ineficiente de limitar la recaudación.

Esto se debe a que las políticas fiscales nacionales egoístas tienen repercusiones perjudiciales. Si un país hace más atractivo su sistema tributario, amplía su base imponible al atraer más inversión real o el traslado interno de beneficios, lo que es bueno a nivel nacional. Pero, igualmente, la base imponible de otros países probablemente se contraerá, lo que es malo para ellos. Si los países definen su propia política tributaria sin tener en cuenta los efectos adversos sobre los demás, terminarán en general en peor situación que si hubieran cooperado. El problema subyacente es en última instancia la movilidad de la base imponible, puesto que la tributación basada en el origen del ingreso utilizando precios de mercado es especialmente



vulnerable, dado lo fácil que resulta trasladar no solo la inversión real sino también las ganancias no realizadas, mediante varios métodos de elusión.

El proyecto BEPS no aborda las fuerzas fundamentales de la competencia tributaria. Su lema ha sido reparar el sistema de los años veinte estableciendo un enfoque de tributación “donde se crea valor”. Eso suena a tributación basada en el origen del ingreso, que como se ha visto tiende a ser especialmente perjudicial para la competencia. Además, al reprimir la elusión se puede reducir una vulnerabilidad pero agravar otra. Los gobiernos toleran o incluso alientan la elusión para que las empresas más capaces de transferir sus actividades o sus beneficios al exterior puedan reducir su carga tributaria. Si al disminuir la elusión disminuye esta tendencia, los gobiernos bien podrían utilizar otros mecanismos para proteger su base imponible, como por ejemplo reducir aún más las tasas de impuestos.

### ¿Qué se debe hacer?

Aunque el proyecto BEPS es un intento admirable para reparar el sistema tributario internacional, pocos lo ven como una solución definitiva. Por eso, la reforma sigue en el orden del día. Algunas propuestas mantienen conceptos clave del sistema de los años veinte. Una, por ejemplo, consiste en ampliar la noción del “establecimiento permanente” para reconocer que, en esta era digital, las empresas pueden realizar actividades sustanciales sin contar con presencia física.

También se recomiendan cambios más fundamentales. La Comisión Europea ha reactivado una propuesta para distribuir las utilidades de una multinacional entre los países de la Unión Europea no en virtud de los precios de mercado sino de una fórmula mecánica que refleje, por ejemplo, la magnitud de sus ventas, activos y empleo en cada país. La ventaja de esa “fórmula de distribución” es que los precios de transferencia entre los países participantes son irrelevantes para fines tributarios. Pero la propuesta no es inmune a la competencia tributaria: los gobiernos tendrían un incentivo para atraer los factores que se incluyan en la fórmula a fin de incorporar una mayor parte de las utilidades de la multinacional a la base imponible.

Últimamente, en Estados Unidos ha cobrado mucho interés el “impuesto al flujo de efectivo basado en el destino”, que eximiría de impuestos a las exportaciones y gravaría las importaciones. Si todos los países lo adoptaran, los precios de transferencia serían irrelevantes para fines tributarios (porque los precios asociados a las exportaciones e importaciones no inciden en la deuda tributaria de ningún país). Y como los consumidores en general no se mudan en respuesta a

diferentes tasas del impuesto al consumo, este tipo de impuesto es menos vulnerable a la erosión provocada por la competencia internacional.

Aun si hubiera una alternativa ideal al sistema de los años veinte, su implementación sería difícil de coordinar. En general, los países deberían beneficiarse al coordinar sus métodos de tributación de las empresas. Pero hay un problema: un grupo de países que acuerde aumentar los impuestos se expone a que otro grupo se aproveche de la situación. Es decir, los que coordinan lo hacen con la intención de beneficiarse, pero los que se mantienen al margen pueden beneficiarse aún más.

La competencia podría dar lugar a una forma eficiente de coordinación. Una consecuencia de reemplazar un impuesto estándar a las empresas con un impuesto al flujo de efectivo basado en el destino es que se reducen los problemas de traslado de beneficios para el país que lo adopta, pero aumentan para los demás. Esto se debe a que fijar un precio alto para las exportaciones del país con este impuesto no afectará su deuda tributaria (los ingresos de las exportaciones están exentos), pero sí reducirá la deuda tributaria en los países que conserven un impuesto tradicional a las empresas (ahí las importaciones son deducibles de impuestos). Esto presionaría a otros para que también adopten un impuesto al flujo de efectivo basado en el destino.

Esto nos lleva a un último punto fundamental. El impuesto basado en el destino y la fórmula de distribución transformarían la distribución de los ingresos tributarios entre los países. Con un sistema basado en el destino, los ingresos tributarios se devengan en los países donde se realiza el consumo final. Esto es muy diferente de la idea de que deberían devengarse en el país de producción. Es poco probable que los países productores de recursos consideren aceptable este tipo de distribución. Como con todos los temas tributarios, la pregunta clave al replantear el sistema tributario internacional es: ¿quién debe recibir el dinero? **FD**

**MICHAEL KEEN** es Subdirector del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

### Referencia:

Clausing, Kimberly A. 2016. “The Effect of Profit Shifting on the Corporate Tax Base in the United States and Beyond”. *National Tax Journal* 69 (4): 905–34.



# A buen recaudo

La regulación financiera internacional ayuda a garantizar la seguridad y solidez de sistemas financieros diversos

**Tobias Adrian y Aditya Narain**

**L**a crisis financiera de 2008 aceleró los esfuerzos multilaterales por crear un sistema financiero mundial más seguro y robusto. Desde entonces, las autoridades han logrado en buena medida garantizar que los principales bancos internacionales sean más resilientes ante shocks adversos, y eso ha reducido el riesgo de que se produzca una crisis financiera tan grave como la última. Pero hoy el reto es otro: resistir la presión para dismantelar las reformas adoptadas.

Ahora que la implantación del sistema poscrisis está en la recta final, las autoridades están empezando a evaluar las posibles consecuencias imprevistas de las reformas. Será esencial garantizar que no se socave el gran aumento en capital y liquidez de los principales bancos del mundo. Si se logra que las normas regulatorias internacionales puedan aplicarse a una amplia gama de bancos y sistemas bancarios, eso también ayudará a que las reformas sean más influyentes y gocen de mayor respaldo.

Los bancos ahora son más resilientes porque las normas regulatorias reforzadas les exigen tener más capacidad de absorción de pérdidas (más capital) y más activos

sumamente líquidos para cubrir sus obligaciones financieras (mayor liquidez). Además, están sometidos a una mayor supervisión, y se les exige que puedan gestionar los riesgos que amenacen su buena situación (recesiones) y que empleen prácticas de gestión de gobierno empresarial de alta calidad.

Si se ven en problemas, hoy se cuenta con acuerdos internacionales sobre cómo reestructurarlos o liquidarlos (resolución, en la jerga regulatoria), y sobre quién ha de asumir las pérdidas y cómo. También se está avanzando hacia un acuerdo sobre cómo abordar los riesgos que enfrenta el sistema financiero a escala más general (como los riesgos derivados de la denominada banca paralela, que no está sujeta a las mismas regulaciones de los bancos pero que realiza muchas actividades de tipo bancario, como mancomunación de fondos y concesión de préstamos).

## Un balance

Tanto los participantes del mercado como las autoridades han observado ciertas consecuencias quizá no intencionales de la nueva regulación poscrisis. En respuesta, varios



organismos multilaterales están evaluando el impacto económico de las reformas financieras. En la mayoría de los casos, las ventajas superan con creces los costos. Pero hay casos en que ciertos reajustes de la reforma regulatoria podrían reducir los costos sin perjudicar las ventajas. Una institución que está analizando el impacto de las reformas es el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), que supervisa el sistema financiero mundial y emite recomendaciones para mantener su estabilidad. El CEF incluye a ministerios de Hacienda y bancos centrales de aproximadamente 25 países e instituciones financieras internacionales como el Banco de Pagos Internacionales, el Banco Mundial y el FMI.

Las instituciones que promueven la cooperación internacional y formulan normas de regulación financiera (como el CEF y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, conformado por reguladores bancarios) deben además considerar la aplicabilidad universal de las normas que emiten, que van desde normas mínimas hasta directrices, principios, códigos y buenas prácticas, entre otras. Los miembros de ambos grupos representan economías (en su mayoría avanzadas y algunas emergentes) en las que los bancos, pese a su importancia, suelen ser tan solo un aspecto de un sistema financiero complejo. Pero las directrices sobre supervisión bancaria y regulación emitidas por el CEF y el Comité de Basilea revisten la misma importancia para los muchos países de mercados emergentes y en desarrollo cuyas economías están basadas principalmente en la banca.

### Relevancia mundial

Al inicio, las normas de supervisión y regulación bancaria de Basilea se diseñaron para bancos con operaciones internacionales y apuntaban a establecer condiciones igualitarias mediante normas mínimas para cada país miembro. Estas normas recogían las mejores prácticas en las jurisdicciones participantes en aquel entonces y procuraban garantizar de cierto modo la eficacia de los regímenes nacionales de supervisión y la solidez de los sistemas bancarios nacionales.

Tras la crisis financiera, las normas se han centrado en especial en instituciones consideradas importantes para el sistema mundial y cuya quiebra podría generar perturbaciones en muchos países. Gran parte del programa de reforma poscrisis ha buscado disminuir las probabilidades de quiebra de las instituciones de importancia sistémica y minimizar las pérdidas para los contribuyentes en caso de quiebra. Un aspecto importante de estos esfuerzos consiste en reforzar la cooperación entre autoridades nacionales de supervisión para facilitar la coordinación de medidas en épocas normales y de crisis.

Dado que la mayoría de los países no participan en las conversaciones sobre el diseño de estas normas, hay quienes cuestionan su pertinencia a nivel mundial. Además, como están enfocadas en instituciones de alcance internacional y de importancia sistémica, se ha cuestionado su idoneidad para sistemas financieros menos sofisticados, o incluso para instituciones de menor importancia sistémica en economías más avanzadas. Esta crítica ha dado lugar a intensos debates acerca de la necesidad de que las regulaciones financieras se apliquen de forma proporcional, es decir, garantizar que las normas sean apropiadas para el sistema financiero o la institución financiera en cuestión.

## Tras la crisis financiera, las normas se han centrado en las instituciones consideradas importantes para el sistema mundial.

Los organismos normativos han procurado mejorar la pertinencia y la aceptación de estas normas a todas las facetas de la supervisión y regulación.

Primero, a fin de tener en cuenta diversas experiencias en su trabajo, tras la crisis el CEF y el Comité de Basilea incorporaron varios países de mercados emergentes. Además, invitan a sus reuniones a representantes de agrupaciones regionales de supervisores. El Comité de Basilea está recurriendo con más frecuencia a un grupo consultivo de supervisores de países no miembros, a grupos regionales y temáticos, y a organismos internacionales más amplios (como el FMI) como foros de debate de algunas de sus iniciativas.

Segundo, algunas de las normas principales ofrecen diversos enfoques con distintos grados de complejidad, para que los países puedan seleccionar el más apropiado para sus bancos o grupos de bancos. El mejor ejemplo de esto es la norma conocida como Basilea II, que prescribe el monto mínimo de capital, que depende del grado de riesgo que enfrente el banco. Basilea II ofrece cuatro enfoques para el requisito de capital por riesgo de crédito (simplificado, estándar, básico y avanzado), tres enfoques para el riesgo operacional y dos para el riesgo de mercado. La normativa se basa en la filosofía de que los sistemas y las instituciones más simples podrían avanzar a enfoques más complejos conforme evolucionen sus operaciones. Además, varios elementos de Basilea II permiten a los países eximirse de la normativa o emplear un método más simple.

## Principios básicos

Tercero, el inicio de la crisis financiera asiática en 1997 coincidió más o menos con la elaboración de los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz como una norma mundial de regulación prudencial y supervisión de los bancos. La comunidad financiera internacional los avaló durante las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial celebradas en octubre de ese año. Los principios, que han sido actualizados en dos ocasiones, establecen expectativas basadas en buenas prácticas y normas mínimas de aceptación internacional, y abarcan una gama de temas interrelacionados, incluidos los requisitos de entrada, salida y operaciones de los bancos en el mercado; las facultades, las responsabilidades, la independencia y las obligaciones de rendición de cuentas de los supervisores, y directrices sobre normas prudenciales y la forma de gestionar los distintos tipos de riesgo que los bancos enfrentan. Estos principios están diseñados para ser aplicables en distintas jurisdicciones y son un componente clave de las evaluaciones periódicas que realizan el FMI y el Banco Mundial sobre los sectores financieros de los países.

complejos) quisieran poder entender la constante incorporación y actualización de normas. El mayor interés que despiertan las instituciones de importancia sistémica desde la crisis mundial ha multiplicado las inquietudes. A los bancos no considerados de importancia sistémica les preocupa que algunas de estas regulaciones están afectándoles, si bien tales reglas no siempre son adecuadas para modelos de negocio más reducidos y sencillos como los de las instituciones más pequeñas. A raíz de esto, ha habido pedidos para que las principales regulaciones se apliquen en proporción con los riesgos plantados por los bancos no sistémicos, pero al respecto no ha surgido ninguna estrategia acordada a escala internacional.

En ciertas jurisdicciones, como Estados Unidos, los supervisores han diseñado regímenes escalonados que se basan en el tamaño de los activos y el grado de complejidad para determinar el rigor de los enfoques de regulación y supervisión. Se están considerando otras propuestas para aligerar la carga regulatoria de los bancos de Estados Unidos que atienden a comunidades. El tema de la proporcionalidad también está debatiéndose en Europa, donde los bancos de ahorro y regionales más pequeños se

## Se ha procurado adaptar las directrices de Basilea a las denominadas instituciones de microcrédito que se especializan en brindar préstamos pequeños a grupos desatendidos.

Cuarto, se ha procurado adaptar las directrices de Basilea a las denominadas instituciones de microcrédito que se especializan en brindar préstamos pequeños a grupos desatendidos. Se trata de un aspecto de una iniciativa más amplia de inclusión financiera, que busca incorporar en el sistema financiero a personas y empresas que no habían tenido acceso a servicios financieros, incluidos los bancarios.

Por último, en los últimos años también se han realizado esfuerzos importantes para simplificar el marco regulatorio, asimilando así la enseñanza que dejó la crisis en el sentido de que las reglas complejas son difíciles de aplicar y supervisar. Esa simplificación habría facilitado una aplicación más universal, pero habría implicado una menor sensibilidad al riesgo. Esta disyuntiva y, desde luego, la complejidad de ciertas actividades financieras, implica que es difícil encontrar un enfoque único para todos los casos.

Pese a los esfuerzos para lograr que las normas respondan a las necesidades de una diversidad de sistemas financieros e instituciones, los supervisores nacionales (en especial los que tienen a su cargo sistemas menos

quejan del excesivo costo de cumplimiento que supone la declaración de datos en estos regímenes, tanto para los supervisores como para el público, pese a no ser instituciones sistémicas. Al mismo tiempo, los supervisores en ambos continentes son muy conscientes de que incluso los problemas en instituciones pequeñas pueden, colectivamente, desembocar en problemas sistémicos. Eso es lo que ocurrió con la crisis de las instituciones de ahorro y préstamo en Estados Unidos en los años ochenta. A algunos supervisores también les preocupa que, con sus recursos ahora concentrados en los bancos de importancia sistémica, quizá les sea imposible mantener el mismo nivel de supervisión de las empresas más pequeñas.

## Proporcionalidad

El tema de la proporcionalidad también está teniendo incidencia en múltiples países. Por un lado, las economías en desarrollo con sistemas financieros menos complejos prefieren ver algunas de estas normas como estándares que quisieran alcanzar, y por eso les gustaría adaptar mejor las normas a su situación nacional. Por otro lado, a los funcionarios en las economías en desarrollo les preocupa que, si



no cumplen las normas al pie de la letra, los inversionistas podrían infravalorar la solidez de sus instituciones, lo cual encarecería el acceso a los mercados internacionales. Por esa razón los funcionarios públicos de economías en desarrollo solicitan asesoramiento sobre cómo identificar las normas y mejores prácticas pertinentes a su situación para ofrecer más garantías de su estabilidad financiera. Les interesa además saber cómo priorizar la implementación en función de sus limitaciones de recursos. Estos funcionarios también procuran trazar una estrategia, un rumbo y un cronograma que faciliten la plena adopción de las normas conforme sus sistemas financieros se tornen más complejos y sofisticados.

El FMI desempeña un papel importante en tal sentido al brindar asistencia técnica sobre la estabilidad del sector financiero y el desarrollo del mercado a más de 100 países cada año, a través de asesores residentes a largo plazo y misiones de expertos. Casi la mitad de la asistencia sobre cuestiones relacionadas con el sector financiero se centra en el fortalecimiento de la supervisión y regulación bancarias, ayudando a los países a adoptar buenas prácticas y normas internacionales pertinentes y, a veces,

adaptándolas a las condiciones locales. El FMI, junto con el Banco Mundial, también asesora a los países en materia de reformas legislativas e institucionales, redes de protección, contabilidad y auditorías y marcos de gobierno empresarial, para ayudarlos a prepararse para la adopción de normas más complejas.

Ahora que en gran medida se han completado las reformas regulatorias poscrisis, los órganos normativos y los foros internacionales deben incluir en sus agendas la tarea de aclarar el tema de la aplicación proporcional en bancos sin importancia sistémica. De esta manera aumentará el atractivo general de las reformas y disminuirán las presiones para su desmantelamiento. Esta labor, combinada con la orientación que se ha de brindar a las economías de mercados emergentes y en desarrollo sobre la definición y aplicación de las normas y prácticas más apropiadas para el contexto nacional, requiere el activo interés y la participación de la comunidad mundial. **FD**

**TOBIAS ADRIAN** es Consejero Financiero y Director y **ADITYA NARAIN** es Subdirector del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI.

## La biblioteca electrónica del FMI

Para un anticipo gratuito de algunas publicaciones del FMI dedicadas a la economía mundial, la desigualdad y el crecimiento, Asia, los recursos energéticos y naturales visite...

**[elibrary.imf.org/fd917](http://elibrary.imf.org/fd917)**



# Anticipo gratuito

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







# El NEXO

## entre el terrorismo y la delincuencia

Cómo las bandas delictivas internacionales y los militantes se confabulan para movilizar dinero por todo el mundo

Douglas Farah

**E**n la profundidad de la selva de Suriname, unos mineros emplean una rudimentaria compuerta para extraer partículas de oro de toneladas de arcilla roja excavada, usando mercurio que contamina el agua circundante. Los mineros, que están al margen de las leyes laborales y que suelen conseguir su trabajo sobornando a las autoridades locales, ganan unos USD 50 a la semana, una miseria al lado de los USD 24.000 que obtienen los intermediarios.

A diferencia de los métodos sumamente manuales de los mineros, los intermediarios que movilizan el oro al mercado mundial usan comunicaciones cifradas vía WhatsApp y Signal. Parte del oro se sobrefactura para lavar el producto de otras actividades ilícitas. Una parte aparece como exportaciones a otros países para ocultar tráfico de cocaína y heroína. Y otra parte termina en el zoco de oro de Dubái en los Emiratos Árabes Unidos, donde puede convertirse fácilmente a bitcoin, dólares o euros.

Las minas ilegales de Suriname, la ex colonia holandesa al norte de Brasil, demuestran cómo los delincuentes fusionan métodos antiguos con tecnología digital para camuflar el tráfico mundial de efectivo y materias primas. Con software sofisticado, convierten el oro en un continente en criptodivisas en otro, mediante transacciones multimillonarias que no dejan rastro en el sistema financiero mundial. El crecimiento y el alcance


mundial de sus actividades destacan la necesidad de mejorar la cooperación entre los órganos regulatorios y policiales del mundo.

### Tala y minería

El oro es solo una de las fuentes de ingresos ilícitos; otras son la venta de narcóticos, la tala ilegal y el robo de minerales y bienes culturales. Las sumas son exorbitantes. En un informe de 2017, Global Financial Integrity, con sede en Washington DC, estima que el volumen de los 11 principales mercados ilícitos es de entre USD 1,6 billones y USD 2,2 billones anuales. El tráfico de drogas, que genera entre USD 426.000 millones y USD 652.000 millones, es el más lucrativo, en tanto que la minería ilegal arroja entre USD 12.000 millones y USD 48.000 millones. Según el informe, “la delincuencia transnacional seguirá creciendo mientras persista el paradigma de altas utilidades y bajos riesgos”.

La policía ha logrado mermar en algo estos flujos, pero los gobiernos apenas han logrado captar unas pocas escenas de todo un largometraje sobre las finanzas ilícitas. Según un informe de 2015 del Foro Económico Mundial sobre la economía ilícita, “las organizaciones delictivas no solo han explotado deficiencias de capacidad y política sino que se han adelantado en el uso de tecnología e instrumentos y planes sofisticados. . . De hecho,





las mismas fuerzas que posibilitan la globalización y sustentan el comercio transnacional seguro y privado son las que ahora socavan nuestra seguridad”.

Las inspecciones de aduanas son una vulnerabilidad importante: los gobiernos suelen inspeccionar solo un 5% de la carga que pasa por los puertos para no alterar las cadenas mundiales de suministro, y recurren a la tecnología, la inteligencia y las alianzas internacionales para detectar los cargamentos ilegales.

Los grupos delictivos transnacionales a veces forman lucrativas alianzas con organizaciones guerrilleras o terroristas. En seis años, las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) y grupos delictivos trasladaron mediante casas de empeño más de 47 toneladas de oro ilegalmente extraído, por un monto de USD 1.400 millones, a refinerías en todo el mundo, algunas en Estados Unidos. Las autoridades policiales estadounidenses determinaron que Hezbolá, un grupo islámico militante de Líbano, blanqueaba grandes sumas de dinero en una de las principales refinerías de oro de la península arábiga.

El oro se ha transformado en el medio preferido porque es lucrativo y puede convertirse en efectivo con relativa facilidad. “Para producir cocaína suelen necesitarse seis meses y muchos conocimientos, mientras que de una mina ilegal en la selva colombiana pueden extraerse dos kilos de oro por semana”, según una noticia de Bloomberg de 2013. Un kilo de cocaína vale aproximadamente USD 2.570 en la selva, mientras que un kilo de oro podría alcanzar varias veces esa cifra.

### **Esfuerzos redoblados**

Los organismos policiales y multinacionales están redoblando esfuerzos para abordar la creciente complejidad de los flujos ilegales de dinero. Interpol creó una oficina de mercados ilícitos, y el Tesoro estadounidense está usando sus amplias facultades para sancionar a los bancos que utilizan el sistema bancario del país para lavar dinero. Las Naciones Unidas adoptaron varias resoluciones sobre financiamiento ilícito y establecieron la Convención contra la Delincuencia Organizada Transnacional en 2003 y la Convención contra la Corrupción en 2005, entre otras.

El Grupo de Acción Financiera, fundado en 1989 y con sede en París, fija normas mundiales de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del

terrorismo y supervisa los avances de los países en la aplicación de sus recomendaciones. El Banco Mundial y el FMI ofrecen asistencia técnica y capacitación para la adopción de leyes necesarias para combatir los flujos ilícitos y formular políticas y marcos jurídicos pertinentes. En los últimos 15 años, el FMI ha ayudado a definir las políticas nacionales e internacionales de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, además de analizar su incidencia en ámbitos como las monedas virtuales, las finanzas islámicas, las estrategias anticorrupción y sus costos, y el retiro de las relaciones de correspondencia bancaria.

Pero el lavado de dinero y sus actividades conexas persisten pese a estas iniciativas.

El caso del Banco Libanés Canadiense con sede en Beirut demuestra cómo una red delictiva internacional se valía de transacciones financieras y comerciales en cinco continentes para lavar miles de millones de dólares provenientes del narcotráfico. Las drogas de América del Sur eran transportadas para su venta en Europa y Oriente Medio, y el producto se lavaba en el sistema financiero libanés y mediante la venta de autos usados de Estados Unidos y bienes de consumo adquiridos en Asia, según el Departamento del Tesoro de Estados Unidos. El uso de cuentas en Panamá, varios refugios extraterritoriales y Estados Unidos reveló las fallas de las estructuras regulatorias para detectar estas transacciones. Según David Asher, uno de los jefes de la investigación, el dinero en definitiva fluía hacia el Banco Libanés Canadiense, cuyo principal cliente era Hezbolá.

### **Colapso del banco**

El banco colapsó después de que, en 2011, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos lo designara un “riesgo primario de lavado de dinero” y brazo financiero de Hezbolá. Pero el banco es solo una de muchas operaciones similares en el mundo; para identificarlo y cerrarlo se necesitaron años y abundantes recursos, factores que escasean en otros lugares.

Venezuela se convirtió en refugio de las FARC y un eje clave de tránsito de drogas y otros productos ilícitos de Colombia. Las actividades venezolanas alcanzaron hasta el pequeño principado de Andorra en Europa. En marzo de 2015, la Red contra delitos financieros del Departamento del Tesoro



de Estados Unidos designó a la Banca Privada d'Andorra (BPA) como “riesgo primario de lavado de dinero”. (La designación fue retirada en 2016.)

Uno de los clientes del banco era Petróleos de Venezuela, o PDVSA, la petrolera estatal. Según el Tesoro de Estados Unidos, las dos empresas crearon sociedades ficticias y “complejos productos financieros para drenar fondos” de PDVSA. “BPA lavó unos USD 2.000 millones” en un lapso de dos años.

En una conferencia internacional sobre seguridad en el Centro George C. Marshall en Garmisch-Partenkirchen de Alemania en septiembre de 2015, el General Philip Breedlove, entonces jefe del Mando Europeo de Estados Unidos, señaló que muchos de los financiadores del terrorismo actúan en un plano distinto que el de la mayoría de estados-naciones. No solo tratan de amañar las reglas de juego, dijo, sino que juegan un juego completamente distinto, en el que las reglas habituales ya no se cumplen.

Algunos estados-naciones, en forma individual o como grupo, como Estados Unidos, China y la Unión Europea, disponen de recursos para atacar por cuenta propia el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, pero las medidas son más eficaces si se adoptan a escala regional y multilateral.

Las innovaciones como las criptodivisas plantean otro reto, y países como Corea del Sur, Estados Unidos y Japón están adoptando distintos enfoques regulatorios. El uso de comunicaciones cifradas deja a ciegas a la policía y los sectores de inteligencia, pero garantiza la privacidad de los ciudadanos de bien, lo cual como mínimo complica la formulación de una estrategia mundial común.

### Acciones al portador

Pero hay medidas que pueden ser relativamente fáciles de tomar, como eliminar las sociedades con acciones anónimas al portador y exigir que una persona asuma la responsabilidad jurídica de las empresas y las cuentas bancarias. La existencia de este tipo de sociedades ha entorpecido mucho las investigaciones de PDVSA y el Banco Libanés Canadiense.

Según el informe de Global Financial Integrity, “la transparencia es un poderoso factor disuasorio de la actividad ilícita”. Los delincuentes internacionales no pueden limitarse al uso de efectivo para movilizar las enormes sumas derivadas de sus actividades; necesitan “acceso al sistema financiero mundial, y ese acceso depende de su capacidad para

mantener secretas sus identidades y la procedencia de sus bienes”.

Otra medida sería forjar un mínimo consenso en torno a la transparencia bancaria y la forma de rastrear y controlar recursos que se sospeche estén relacionados con el terrorismo y la delincuencia organizada. Decenas de paraísos bancarios *offshore* permiten que miles de millones de dólares de ganancias ilícitas encuentren refugio secreto y seguro en sus costas. Suiza es un país que últimamente ha procurado relajar las leyes de secreto bancario si hay indicaciones contundentes de que los fondos tienen orígenes ilegales.

Por último, los estados que definen de forma común a las organizaciones delictivas transnacionales y el terrorismo tienen que actuar sin demora para reforzar un marco regulatorio conjunto y multilateral, y que a la vez pueda adaptarse a la evolución de la tecnología y las operaciones financieras, tanto lícitas como ilícitas. En esta prioridad han de participar el Banco Mundial, el FMI y otras instituciones multilaterales transfronterizas para crear consenso y mediar de buena fe entre los diferentes intereses de los países.

## “La transparencia es un fuerte factor disuasorio de la actividad ilícita”.

La flexibilidad y la agilidad son las claves de este marco. Los delincuentes y terroristas operan en ecosistemas en los que es fácil prever y explotar nuevas tecnologías de comunicación, instrumentos financieros y vulnerabilidades del sistema. Los estados-naciones operan en un mundo de cambio gradual en el que la adaptación es lenta y la confrontación de nuevos desafíos es complicada y está sujeta a debate.

Estas medidas no erradicarían el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, que podrían seguir estando amparados por gobiernos cómplices. Pero al menos complicarían sustancialmente la explotación de los canales legítimos del comercio y las finanzas por parte de grupos delictivos. **FD**

**DOUGLAS FARAH** es presidente de IBI Consultants, una empresa consultora sobre temas de seguridad nacional, y de 1985 a 2005 trabajó como periodista de *The Washington Post* a cargo de América Latina y África Occidental.



# CRECE LA INFLUENCIA

China actúa en varios frentes para afianzar su influencia en el establecimiento de la agenda económica y política mundial

**Eswar Prasad**

**C**hina es una superpotencia económica y la segunda economía más grande del mundo, con un PIB anual de USD 11,5 billones. Su ahorro interno anual supera los USD 5 billones y las reservas de divisas se aproximan a los USD 3 billones. Es acreedor neto del resto del mundo por un monto de USD 1,8 billones.

Aun con sus inmensos recursos financieros, China continúa siendo una economía de ingreso mediano, con un PIB per cápita que alcanza solo un quinto del PIB de las economías más ricas, como la de Estados Unidos. Además, la influencia

económica y geopolítica mundial del país apenas comienza gradualmente a ponerse a la altura de su mero tamaño económico.

La historia está colmada de países que se han superado o ido a la zaga en las finanzas y la geopolítica mundial dependiendo de la forma en que usaron esos recursos. Por ejemplo, hasta hace relativamente poco, mucho más pequeños que China, como el Reino Unido y Suiza, se consideraban mucho más influyentes en las finanzas y la geopolítica mundiales. Pero la situación está cambiando rápidamente. China es un estudio de caso sobre



cómo aprender de la práctica y aprovechar las oportunidades para profundizar su influencia.

En el siglo XXI, con el aumento del poderío financiero y las reservas de divisas, China comenzó a usar sus recursos para incrementar sus ámbitos de influencia económica y política, para lo cual ofreció inversiones, asistencia y varias formas de apoyo financiero a otras economías. Los destinatarios de esta generosidad fueron sus vecinos de Asia, así como algunas economías de África, América Latina y el Caribe con grandes cantidades de recursos naturales añorados por China para su industria manufacturera.

En la última década, la inversión acumulada de China rondó los USD 290.000 millones en África subsahariana y USD 160.000 millones en América del Sur. China ha financiado países que no logran reunir capital en los mercados financieros internacionales o que se resisten a recurrir a instituciones y países occidentales. En 2015, durante una visita a Pakistán, el Presidente de China, Xi Jinping, anunció USD 46.000 millones en apoyo financiero para proyectos de energía e infraestructura. Ese año, su visita a África culminó en una nueva alianza estratégica con dicho continente para cooperar en ámbitos como la industrialización, la infraestructura, el desarrollo ecológico y la salud pública. China ofreció USD 60.000 millones en asistencia financiera en forma de subvenciones, préstamos, condonación de préstamos y fondos para el desarrollo.

China ha sostenido que se adhiere estrictamente a un principio de no interferencia en los asuntos internos de otros países, en particular los de índole política, y que su asistencia e inversión no están condicionadas por ejemplo a reformas económicas. Como dijo Xi en una cumbre celebrada en Johannesburgo: “China respalda la solución de los problemas africanos por los africanos a la manera africana”.

Las actividades económicas de China en el extranjero han propiciado un debate animado sobre si su dinero ha constituido un beneficio neto para los países destinatarios: si China explotó a los países a los que asistió o brindó préstamos e, incluso peor, si ese dinero apuntaló regímenes corruptos, enriqueció a funcionarios sobornables, y creó una carga de deuda que esos países pagarán caro.

En algunos estudios se sostuvo que niveles altos de asistencia china han sido perjudiciales para los derechos humanos y el desarrollo económico de África. En otros estudios se indicó que la asistencia de China en realidad está orientada a países más pobres, aunque sobre todo con gran cantidad de recursos. Los inversores chinos parecen estar más dispuestos que los países occidentales a invertir en países políticamente inestables. En general,

la evaluación académica es mixta: el dinero chino, de alguna manera, ha incidido positivamente en el desarrollo económico de África, pero con riesgos y costos importantes en algunos sectores.

Las inversiones y la asistencia china en África y América Latina han fortalecido vínculos económicos y políticos con países en ambos continentes. Sin embargo, dichos emprendimientos comerciales y benéficos en muchos casos no fueron vistos con buenos ojos por la comunidad internacional y, en ocasiones, incluso por los mismos países destinatarios. El uso de mano de obra y materiales chinos en muchos de estos proyectos redujo los beneficios para el empleo local y el desarrollo industrial.

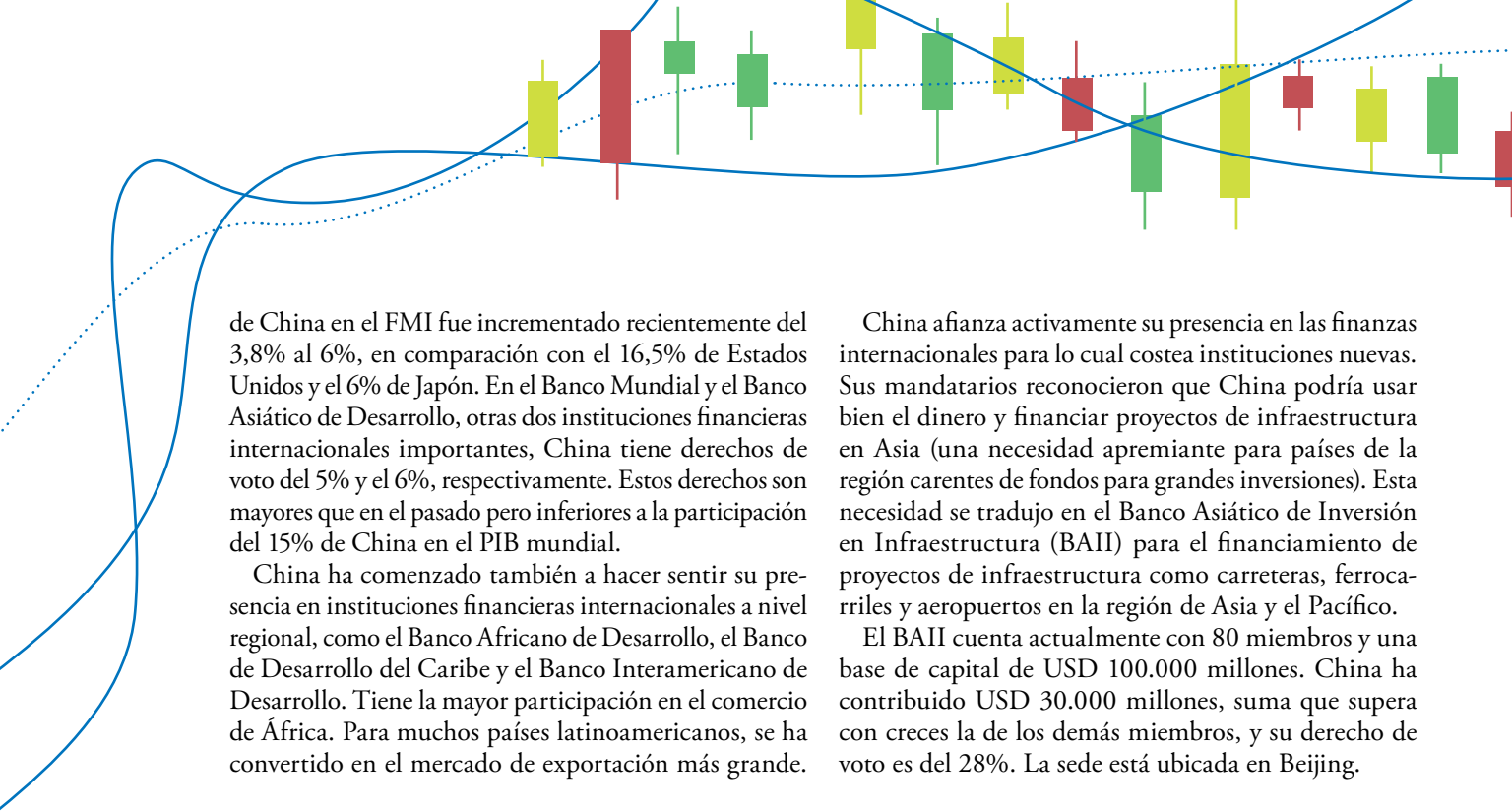
Los mandatarios chinos reconocieron que un cambio en la naturaleza de las relaciones económicas internacionales de China ayudaría a promover más eficientemente sus ambiciones económicas y geopolíticas. Los chinos aprenden rápido, son pragmáticos y modifican la estrategia según las circunstancias.

## Los chinos aprenden rápido, son pragmáticos y modifican la estrategia según las circunstancias.

China actúa ahora en varios frentes para establecer la agenda mundial. En primer lugar, intensifica gradualmente su influencia en instituciones internacionales e incluso establece un punto de apoyo en las que no tiene un interés directo e inmediato. Esto permite a China modificar las reglas de juego desde adentro. En segundo lugar, crea instituciones multilaterales donde tiene la última palabra, con lo cual controla las reglas y puede también catalizar con sutileza cambios en las instituciones actuales. En tercer lugar, junto a otros países de ideología similar, establece instituciones para generar confianza y vínculos económicos más sólidos con países que considera socios, así como posibles competidores. En cuarto lugar, emplea otras dependencias del Estado, como bancos y organismos de desarrollo estatales, para aumentar su alcance y poderío financieros a escala mundial.

### Modificación de las instituciones actuales

El primer elemento de la estrategia mundial de China implica aumentar su influencia en las instituciones multilaterales actuales. Como parte de los cambios para reflejar la influencia creciente de las economías de mercados emergentes en la economía mundial, el derecho de voto



de China en el FMI fue incrementado recientemente del 3,8% al 6%, en comparación con el 16,5% de Estados Unidos y el 6% de Japón. En el Banco Mundial y el Banco Asiático de Desarrollo, otras dos instituciones financieras internacionales importantes, China tiene derechos de voto del 5% y el 6%, respectivamente. Estos derechos son mayores que en el pasado pero inferiores a la participación del 15% de China en el PIB mundial.

China ha comenzado también a hacer sentir su presencia en instituciones financieras internacionales a nivel regional, como el Banco Africano de Desarrollo, el Banco de Desarrollo del Caribe y el Banco Interamericano de Desarrollo. Tiene la mayor participación en el comercio de África. Para muchos países latinoamericanos, se ha convertido en el mercado de exportación más grande.

China afianza activamente su presencia en las finanzas internacionales para lo cual costea instituciones nuevas. Sus mandatarios reconocieron que China podría usar bien el dinero y financiar proyectos de infraestructura en Asia (una necesidad apremiante para países de la región carentes de fondos para grandes inversiones). Esta necesidad se tradujo en el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura (BAII) para el financiamiento de proyectos de infraestructura como carreteras, ferrocarriles y aeropuertos en la región de Asia y el Pacífico.

El BAII cuenta actualmente con 80 miembros y una base de capital de USD 100.000 millones. China ha contribuido USD 30.000 millones, suma que supera con creces la de los demás miembros, y su derecho de voto es del 28%. La sede está ubicada en Beijing.

## China afianza activamente su presencia en las finanzas internacionales para lo cual costea instituciones nuevas.

La presencia en estas instituciones regionales permite a China desempeñar una función modesta pero fácilmente escalable en la gobernanza económica de estas regiones.

China parece dispuesta a trabajar con las instituciones actuales según sus propias condiciones, en lugar de procurar cambios como el precio a pagar por su ingreso. En 2001, China ingresó como miembro de la Organización Mundial del Comercio (OMC), lo cual afianzó mucho más su acceso a mercados extranjeros de exportación a cambio del compromiso de abrir sus mercados a empresas e inversores extranjeros. Ahora que China es un miembro de envergadura y poderoso de la OMC, puede influir en mayor medida en la definición y aplicación de las reglas de la organización para el comercio internacional.

En enero de 2016, China ingresó al Banco Europeo de Reconstrucción y Fomento (BERF). El mandato de la institución exige que solo se brinde asistencia a esos países “que suscriban y apliquen los principios de la democracia multipartidista [y] el pluralismo”. Notablemente, China estuvo dispuesta a ser miembro del BERF si bien el mandato parece ser incongruente con los principios del Partido Comunista de China. Una forma de interpretar esta buena disposición es que la versión china de democracia difiere de lo que Occidente considera una democracia libre y abierta. Otra interpretación plausible es que China está dispuesta a transigir cuando le interesa integrar las instituciones actuales. Con el paso del tiempo, comienza a ejercer sutilmente influencia desde el interior en lugar de fuerza económica o política bruta desde el exterior.

China ha afirmado que la burocracia en el BAII será leve, las decisiones se tomarán rápidamente y la gobernanza será mejor que en las instituciones financieras internacionales actuales. La estructura de gobernanza tiene muchos elementos positivos, como una fórmula simple y transparente para establecer los derechos de voto de los países y la ausencia del poder de veto de un único país frente a decisiones importantes (por el contrario, en el FMI el derecho de voto de Estados Unidos es lo suficientemente amplio como para conferirle derecho de veto). Por otra parte, las economías de mercados en desarrollo y emergentes, dominantes en el banco asiático, seguramente tendrán mayor incidencia que en otras instituciones financieras internacionales.

El BAII pone de manifiesto la impaciencia de China con los cambios marginales en las reglas de la gobernanza mundial. Toma las riendas en un intento por reformular las reglas, pero de una manera que mejora aparentemente el orden actual, el cual a los ojos de China y de otros mercados emergentes está definido por los intereses de las principales economías avanzadas a los que enfoca su atención.

### Socios con ideas afines

China ha desempeñado también una función de liderazgo en un grupo de economías de mercados emergentes importantes llamadas BRICS (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica). Las economías del grupo BRICS representan cerca de un cuarto del PIB mundial y aproximadamente dos quintos de la población mundial. Estos países exigen mayor participación en la dirección



de las instituciones principales y en el diseño de cambios a las reglas y los procedimientos que rigen las finanzas internacionales.

Se consideró con escepticismo si el grupo BRICS compartía suficientes intereses para ser algo más que un simple foro de debate. China vislumbró su oportunidad para liderar, y la aprovechó.

En julio de 2015, el grupo BRICS creó una institución de USD 50.000 millones, el Nuevo Banco de Desarrollo, con sede en Shanghái, para propiciar el desarrollo sostenible en los cinco países. Los miembros tienen los mismos derechos de voto sin derecho a veto frente a decisiones tomadas por mayoría. Al mismo tiempo, el grupo BRICS estableció un mecanismo de mancomunación de reservas de divisas entre ellos: el mecanismo de reservas contingentes. El tamaño general del fondo común es de USD 100.000 millones, con la contribución de USD 41.000 millones por parte de China.

El grupo BRICS parece haber triunfado a pesar del escepticismo sobre su capacidad para cooperar en cuestiones económicas mundiales debido a que carece de intereses económicos y geopolíticos plenamente congruentes y, en muchos casos, tiene intereses contradictorios. El fomento de vínculos financieros más sólidos entre las economías de mercados emergentes clave y la creación de alternativas para la arquitectura financiera mundial actual ayuda a las economías de mercados emergentes y en desarrollo a recortar el dominio de las economías occidentales avanzadas. Con recursos financieros amplios, China está a la cabeza de este grupo de pares.

### ¿Regalo de seda o soga al cuello?

En 2013, Xi propuso dos iniciativas económicas importantes: el Cinturón Económico de la Ruta de la Seda y la Ruta Marítima de la Seda del siglo XXI, llamadas ahora conjuntamente la Iniciativa del Cinturón y Ruta de la Seda.

Esta iniciativa abarca, entre otras, la zona a lo largo de la antigua Ruta de la Seda que, en realidad, comprendía rutas, senderos y vías que facilitaban el intercambio económico y cultural en Eurasia. Se prevé que cubra los continentes de Asia, Europa y África y conecte a un grupo de economías grandes y dispares, desde economías vibrantes y ricas hasta economías pobres con enorme potencial de desarrollo económico.

En diciembre de 2014 comenzó a funcionar el Fondo de la Ruta de la Seda con una asignación inicial de USD 40.000 millones y las metas de seguir los principios de mercado y satisfacer o exceder las mejores normas internacionales de gobernanza. Obviamente, China desea dejar en claro que los proyectos del Cinturón y la Ruta

de la Seda no propiciarán ni tolerarán normas técnicas, ambientales o de gobernanza deficientes.

La iniciativa, con una meta de financiamiento de USD 1 billón, cuadra cuidadosamente la expansión internacional de la influencia china con el desarrollo de las provincias occidentales y meridionales del país, muchas de las cuales carecen de litoral.

Algunas instituciones financieras chinas participan también de la expansión de la influencia del país en las finanzas internacionales. Por ejemplo, el Banco Chino de Desarrollo otorga préstamos en el extranjero a sociedades chinas que operan fuera del país, así como a sociedades extranjeras. A finales de 2015, los préstamos en el extranjero alcanzaron un total de USD 328.000 millones, cerca de un quinto de la cartera general de préstamos de la institución. El Banco de Exportación e Importación de China permite al país ampliar su influencia en el extranjero con el financiamiento de transacciones comerciales.

### La estrategia cobra impulso

China está claramente decidida a ser una potencia económica mundial importante por medios directos e indirectos: influenciando el orden mundial actual pero también intentando reformular el sistema monetario mundial según sus propias preferencias. Por ejemplo, el BAII ayuda a Beijing a legitimar las operaciones de China para ampliar sus ámbitos de influencia económica y política, incluso con influencia sutil en las reglas de juego.

El BAII es el ejemplo modelo del enfoque cada vez más astuto y disciplinado de China para participar económicamente a nivel mundial, enfoque que hace hincapié en la participación constructiva en lugar de la fuerza financiera bruta. Beijing utiliza a estas instituciones como herramientas de diplomacia económica internacional en reemplazo del enfoque bilateral anterior, el cual generó resentimiento incluso entre algunos países destinatarios del financiamiento chino.

China se está convirtiendo en un miembro líder de la comunidad internacional, no según la preferencia de Occidente, como uno más en las instituciones regidas por las reglas de juego actuales, sino según sus propias condiciones y atrayendo a otros países al sistema de reglas que desea dictar. **FD**

**ESWAR PRASAD** es profesor titular de Política de Comercio Exterior de la cátedra Nandlal P. Tolani de la Facultad de Negocios SC Johnson en la Universidad de Cornell e investigador principal en la Brookings Institution.

Este artículo está basado en el libro del autor publicado en 2016, *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*.



# APOSTAR AL CAMBIO

Las nuevas tecnologías prometen revolucionar el sector de los servicios financieros

Tommaso Mancini Griffoli

Los primeros autos fueron simplemente carruajes con motor; debieron pasar años para que pioneros como Henry Ford diseñaran un vehículo adaptado al nuevo motor de combustión interna. En retrospectiva, esas primeras máquinas parecían vivir en dos eras pero sin saber bien a cuál pertenecían. Pero tales híbridos son típicos de las épocas de rápido cambio tecnológico, cuando no se sabe a ciencia cierta qué productos o servicios se impondrán.

Hoy, los servicios financieros están en esa fase de transición. Por un lado, pagar la tarjeta de crédito o los servicios públicos en línea es rápido, fácil y gratuito.

(¡Aunque en algunos países eso implica enviar correos electrónicos con fotos de cheques!). En cambio, las transacciones internacionales siguen siendo costosas, lentas y engorrosas. Pero los pioneros de las nuevas tecnologías adaptadas al sector financiero —“fintechs” en inglés, o “tecnología financiera”— prometen dar el impulso que el sector financiero necesita para irrumpir en era digital, tal como lo hicieron en su momento los vanguardistas que revolucionaron las comunicaciones, el periodismo y la fotografía.

A los consumidores —ya sea clientes de hipotecas o de pólizas de seguro o empresas que adquieren



insumos en el extranjero— les benefician los servicios más rápidos, baratos y fiables. Mientras nuevas empresas entran en el sector de servicios financieros, las que ya estaban presentes se enfrentan a una competencia que las obliga a adoptar nuevas tecnologías, o desaparecer como los carruajes tirados por caballos. Las autoridades deben adaptar las regulaciones vigentes o diseñar nuevas para afianzar la estabilidad financiera y prevenir el fraude, el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.

Para las autoridades, el reto consiste en aprovechar los beneficios de la tecnología financiera y minimizar sus riesgos sin asfixiar la innovación, lo cual requiere cooperación internacional. Otras cuestiones pertinentes pero que no se abordan aquí son el impacto de la tecnología financiera en el acceso a los servicios financieros en localidades pobres y remotas, y su efecto sobre la transmisión de la política monetaria.

La tecnología financiera abarca una amplia gama de innovaciones, como inteligencia artificial, biometría, cifrado, computación en la nube y tecnologías de registros distribuidos o cadenas de bloques (la base de las monedas virtuales como el bitcoin). Sin duda, la tecnología ya ha incidido mucho en los servicios financieros: los primeros cajeros automáticos se instalaron a fines de los años sesenta, y la banca en línea se ha extendido en sitios con conexiones a Internet de alta velocidad.

Pero el ritmo del cambio parece estar acelerándose. Una de las razones es que recientemente las tecnologías en sí se han beneficiado de importantes avances. Por ejemplo, según IBM, el 90% de los datos disponibles hoy fueron generados en los dos últimos años. En mayo de 2017, un programa de inteligencia artificial derrotó a un gran maestro chino en Go, el antiguo juego de mesa de ese país, sorprendiendo a muchos expertos que pensaban que aún faltaban décadas para que llegara ese momento.

Quizá más importante aún, las innovaciones en tecnología financiera son complementarias; los avances en un ámbito mejoran la eficacia de otro y abren la puerta a otras aplicaciones. Por ejemplo, la inteligencia artificial combinada con la explosión de datos disponibles podría automatizar las calificaciones de crédito y permitir que las tasas de interés de los préstamos de consumo o empresariales sean más representativas de la probabilidad de repago puntual. Los denominados contratos inteligentes, que aprovechan la tecnología de cifrado y la inteligencia artificial, podrían automatizar la venta de activos de inversionistas conforme a condiciones de mercado predefinidas, lo que podría incrementar la eficiencia del mercado.

Los inversionistas apuestan a que las nuevas tecnologías rendirán fruto. La inversión mundial total en empresas de tecnología financiera se disparó de USD 9.000 millones en 2010 a más de USD 25.000 millones en 2016, según un informe de la firma contable KPMG. Las valoraciones de mercado de este tipo de empresas cotizadas en bolsa se han cuadruplicado en los 10 años desde la crisis financiera mundial, superando a otras empresas del sector financiero. Y el público, por su parte, demuestra gran interés, a juzgar por la frecuencia de las búsquedas electrónicas de palabras relacionadas con tecnología financiera.

Para entender cómo las nuevas tecnologías podrían transformar el sector, veamos primero por qué existen las empresas financieras. La mayoría (bancos, proveedores de servicios de mensajería interbancaria y bancos corresponsales que gestionan transacciones internacionales de pago) son intermediarios entre prestatarios y depositantes. Brindan información sobre las contrapartes, las supervisan y ayudan a distribuir los costos fijos de las transacciones, incluidos los costos relacionados con la tecnología de la información y el cumplimiento regulatorio.

## Las innovaciones en la tecnología financiera son complementarias; los avances en un ámbito mejoran la eficacia de otro.

Las nuevas tecnologías podrían reducir la necesidad de intermediación. Por ejemplo, los registros de información estandarizada sobre clientes a disposición de los reguladores, junto con sus identidades digitales, podrían reducir el costo de diligencia debida sobre el cliente. Y las nuevas tecnologías podrían ofrecer más información sobre las contrapartes, como en el ejemplo previo de calificaciones de crédito más individualizadas. En ambos casos, la importancia de los intermediarios se vería disminuida.

Los que perduren —que serán muchos— probablemente se reorganizarán, dependiendo en gran medida de quién sea dueño de los datos de los clientes y quién tenga acceso a ellos. Hoy, las grandes instituciones financieras invierten mucho para obtener información sobre sus clientes (solventía, historial de transacciones, etc.). Esa información facilita el suministro de servicios personalizados al cliente, desde pagos hasta asesoramiento sobre crédito e inversión. Esto alienta el





modelo de ventanilla única de la banca que ofrece un abanico de servicios financieros.

Pero el volumen de nuevos datos y quién los controle podría alterar ese modelo. Los usuarios finales —sean particulares o empresas— podrían ser dueños de los datos que generan con sus transacciones y actividades. En tal escenario, los clientes gozarían de mucha más libertad para cambiar de proveedores de servicios financieros y usar servicios de múltiples proveedores. Otra posibilidad es que ingresen nuevos actores al sector financiero. Las redes sociales, los grandes minoristas en línea, las empresas en línea de entretenimiento y los proveedores de servicios de Internet controlan cada vez más datos sobre nuestros hábitos y preferencias y, en cierto grado, sobre nuestros recursos y nuestras transacciones. ¿Se asociarán con quienes ya proveen servicios financieros o incursionarán en esos ámbitos por su cuenta? Es difícil predecirlo, pero su control sobre los datos les dará una enorme ventaja.

Las barreras al acceso también evolucionarán. Es probable que el menor costo de ofrecer servicios financieros —como resultado de la automatización de tareas auxiliares, como la conciliación de facturas— incentive el ingreso al mercado.

Pero ciertos aspectos del sector financiero seguirán favoreciendo a un pequeño número de empresas grandes, aunque no necesariamente las que están operando hoy. La confianza será esencial; sin ella los clientes nunca entregarán su riqueza, ni sus solicitudes de transacciones y datos personales. Los clientes deben seguir confiando en la seguridad y estabilidad de los servicios, incluso si los proveedores ceden terreno a las redes, los mercados y los algoritmos. Sin embargo, para generar confianza se necesita dinero (a menudo, mucho). Las inversiones necesarias en reconocimiento de marca, seguridad y estabilidad de las tecnologías de la información y en cumplimiento regulatorio pueden ser tan sustanciales que podrían disuadir a potenciales interesados.

Los efectos de red seguirán siendo notables. En finanzas, como en otros sectores, la capacidad de conectarse con otros miembros de la red es especialmente valiosa. Por ejemplo, una tarjeta de crédito es más atractiva si cuenta con una amplia red de pagos. Pero a las nuevas empresas les costará atraer clientes si se ven excluidas de las redes existentes. La normativa puede ayudar al exigir cierto grado de interoperabilidad entre redes, tal como ocurre con los proveedores de redes celulares.

La tecnología financiera también presentará muchos retos para los reguladores, cuya misión es apuntalar la estabilidad financiera, proteger al consumidor y evitar monopolios.

Consideremos los algoritmos o el aprendizaje de las máquinas. Si se depende de ellos para negociar activos financieros los inversionistas podría verse expuestos al riesgo de que todos los compradores y vendedores tengan un comportamiento similar, lo que amplificaría los movimientos de precios. También podrían sufrir fallas o ataques cibernéticos. Cualquiera de estos eventos podría minar la estabilidad financiera. ¿Acaso los reguladores deberán ser ingenieros informáticos capaces de verificar los códigos de los algoritmos?

### Proteger los datos del consumidor

Proteger los datos de los clientes es otro reto. Las nuevas tecnologías como la biometría deberían, en teoría, mejorar la seguridad de los datos personales al sustituir las contraseñas, fáciles de descifrar, por lectores de características humanas únicas, como huellas dactilares o retina. Pero estos métodos presentan nuevos riesgos: una retina “descifrada” no puede cambiarse del mismo modo en que se cambia una contraseña. Por eso, hace poco Citigroup abandonó sus planes de emplear la identificación biométrica de sus clientes en cajeros automáticos, según *The Wall Street Journal*. No obstante, se siguen estudiando nuevas estrategias de seguridad.

La gran cantidad de datos disponibles también requiere un equilibrio entre privacidad y transparencia. Quizá se necesiten nuevas reglas para proteger la privacidad del consumidor frente a ataques cibernéticos. Los reguladores también deben estar atentos al lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, en particular con respecto a las monedas virtuales, que pueden servir para ocultar la identidad de las partes en una transacción. También hay interrogantes sobre qué datos pueden emplearse para personalizar los servicios financieros y cómo. ¿Pueden las instituciones financieras hacer que quienes viven en barrios más pobres, consumen alcohol o escuchan la música “equivocada” paguen tasas hipotecarias más



altas? ¿Acaso esto no aumentaría la desigualdad, en lugar de disminuirla?

El ingreso de empresas como Apple al mercado de la tecnología financiera ha desdibujado la definición tradicional de proveedor de servicios financieros. Quizá los reguladores deban responder concentrándose en actividades en lugar de entidades bien definidas, como bancos y empresas de corretaje. Pero regular las actividades no es sencillo si las entidades relacionadas evolucionan con rapidez. ¿A qué puerta deben llamar los reguladores para inspeccionar las prácticas empresariales? ¿Tendrán que esperar que las quejas de los usuarios les revelen la presencia de nuevas instituciones? ¿Se inventarán nuevas tecnologías para ayudar a evaluar automáticamente las actividades y ofertas de servicios en línea?

Por último, incluso un régimen regulatorio interno bien diseñado depende de la cooperación internacional para mantener su eficacia. La tecnología desconoce las fronteras; muchos servicios pueden migrar velozmente a jurisdicciones menos reguladas. Una mayor armonización entre marcos regulatorios nacionales puede ayudar a nivelar el campo de juego y facilitar la adopción mundial de nuevas tecnologías.

Un estudio reciente del FMI sobre consideraciones iniciales acerca de la tecnología financiera y los servicios financieros analiza en detalle los pagos transfronterizos, una actividad que parece listo para el cambio en vista de la dificultad y el gasto que implica enviar dinero al exterior. En cierta medida, estas dificultades evidencian las limitaciones de la tecnología actual. Sin un banco central internacional, los bancos correspondientes privados compensan y liquidan la mayoría de los pagos, algo que les genera costos pero también un importante poder de mercado. No obstante, ciertas empresas de tecnología financiera se están abriendo camino; por ejemplo, según Reuters, a una se le ha otorgado una licencia bancaria paneuropea para procesar pagos transfronterizos de forma directa para sus clientes comerciales, evitando a los bancos.

Los *tokens* electrónicos podrían tener el mayor impacto sobre la estructura y regulación del mercado. Estos *tokens*, que reemplazan datos personales confidenciales con una serie única de números, podrían eliminar la necesidad del engorroso sistema contable que los bancos emplean para efectuar transacciones electrónicas (que requieren una costosa verificación de la identidad, cuentas, gestión de liquidez y riesgo, y servicios de compensación y liquidación).

Por ahora, el efectivo es la única alternativa a este costoso sistema, pero la contraparte de la simplicidad del efectivo es el peligro de robo o pérdida.

Eso podría cambiar con la introducción del *token* electrónico, que puede transmitirse a cualquier distancia de manera fácil y segura. Los *tokens* pueden ser emitidos por instituciones privadas o posiblemente incluso por bancos centrales (lo que los convertiría en una moneda digital en lugar de virtual). Cuando se intercambian *tokens*, la transacción se verifica y comunica a una red, con o sin información sobre las partes. Los *tokens* eliminan la posibilidad de una duplicación del gasto (no informar un pago a una parte, para pagar a otra con los mismos fondos) y refuerzan la estabilidad y seguridad del sistema.

## Incluso un régimen regulatorio interno bien diseñado depende de la cooperación internacional para mantener su eficacia.

Las redes de intercambio de *tokens* podrían obviar a los grandes bancos comerciales con solo apretar un botón y eliminar la necesidad de distintos servicios de mensajería bancaria. Así como el correo electrónico borró la diferencia entre enviar cartas dentro de un país o al extranjero, los *tokens* podrían simplificar enormemente los pagos transfronterizos.

Puede ser que el uso de estas redes nunca llegue a extenderse. Un factor es la confianza. ¿Confiarán los usuarios sus ahorros de toda la vida a los nuevos proveedores de billeteras digitales? Si bien transferir y almacenar *tokens* son operaciones relativamente seguras, existe el riesgo de que estafadores envíen instrucciones a una billetera digital para que efectúe transacciones a su favor. ¿Y el valor de los *tokens* se mantendrá estable en relación con la moneda fiduciaria emitida por los gobiernos? Por ahora, parecería que no, pero permanentemente se estudian nuevas soluciones, y no todos los gobiernos son de fiar a la hora de mantener estable su moneda.

Es bastante probable que en unos diez o veinte años los actuales servicios financieros sean recordados como un aspecto de una tropezada transición que en poco tiempo quedó superada. <sup>FD</sup>

**TOMMASO MANCINI GRIFFOLI** es Subjefe de División en el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI, y es uno de los autores de un reciente documento de análisis del personal técnico del FMI sobre consideraciones preliminares relacionadas con la tecnología financiera y los servicios financieros ("Fintech and Financial Services: Initial Considerations"), que es la base de este artículo.

# ICONOCLASTA

*con una*

# MISIÓN

Camilla Lund Andersen  
traza un perfil de **Ricardo  
Hausmann**, que ha dedicado  
su vida a descubrir los  
catalizadores del desarrollo  
económico





**D**urante casi cuatro décadas en instituciones financieras internacionales, gubernamentales y académicas, Ricardo Hausmann se ha propuesto descubrir por qué algunos países prosperan y otros fracasan. Hausmann traza una analogía entre el desarrollo y un juego de Scrabble. “El proceso de desarrollo es efectivamente un proceso de acumulación de letras y formación de palabras nuevas. Y esa es la flecha del desarrollo”, explica, sentado en su oficina en la Facultad de Gobierno Kennedy de la Universidad de Harvard.

Esta pasión por descubrir los catalizadores que impulsan el desarrollo, dice, se nutre de la multiplicidad de experiencias que han forjado su vida profesional. “Nunca pensé que tuviera diferentes carreras, sino que jugaba el mismo juego desde distintas posiciones”.

### Superar las limitaciones

Hausmann ha sido director del Centro para el Desarrollo Internacional (CID) de Harvard desde 2005 y profesor de Práctica del Desarrollo Económico desde 2000. En Harvard se ha dedicado a perfeccionar su estudio sobre el crecimiento económico y sus limitaciones: el o los dos mayores obstáculos que entorpecen el crecimiento de un país. Hausmann trabaja directamente con los gobiernos de todo el mundo para ayudarlos a identificar fuentes de nuevo crecimiento.

“Me preocupaba lo difícil que resultaba encontrar modelos económicos que funcionaran”, explica. “La historia de la mayoría de los países que conozco estuvo muy ligada a un sector prevalente con efectos transformadores, llámese café, cacao, petróleo o turismo”.

Para dilucidar la razón de estas decisiones, Hausmann formuló la metodología de diagnóstico de crecimiento con los economistas y colegas de Harvard Dani Rodrik y Andrés Velasco en 2005. La idea principal radica en que un país puede estar chocándose con sus propias limitaciones, las cuales deben interpretarse y resolverse. “En la metodología de diagnóstico de crecimiento de la cual fue precursor confluyen un conjunto de herramientas prácticas de políticas y el arte”, afirma Lant Pritchett, quien además de amigo y colega, es profesor de Práctica del Desarrollo Internacional en la Facultad Kennedy.

El trabajo sobre crecimiento fue el resultado de un diálogo que había comenzado muchos años antes, en Venezuela. “Mi primer encuentro con Ricardo fue en alguna conferencia sobre deuda externa en Caracas en los años ochenta”, recuerda Rodrik. “Dimos un paseo por las calles de Caracas y conversamos sin parar: sobre economía, instituciones, desarrollo, en qué nos

estábamos equivocando. Recuerdo que pensé, ¿de qué habla este hombre? Me llevó un tiempo entender que hablaba de algo importante. Con los años, nunca dejé de hablarle sobre el tema, y yo me he beneficiado enormemente de esto. Su singularidad radica en que combina la visión pragmática de un responsable de políticas con la búsqueda académica de las grandes ideas. Haberlo traído a la Facultad Kennedy ha sido uno de mis mayores logros”.

De hecho, la metodología de diagnóstico de crecimiento ejemplifica su concepción general de la economía: trascender siempre la teoría para contrastar la economía con la realidad. “El continuo compromiso de Ricardo con el torbellino de las economías reales y la formulación de políticas económicas no es una distracción, sino una fuente de conocimientos nuevos y profundos en materia económica”, comenta Pritchett, quien agrega: “Ricardo tiene el don de seguir la evolución de las economías, incluso cuando el dogma —sea este de izquierda o de derecha— va por un camino equivocado”.

Hausmann —quien no teme recurrir a otras disciplinas en busca de nuevas metodologías para analizar problemas— tiene poca paciencia para la ortodoxia y la ausencia de curiosidad intelectual. “Considero que una buena ciencia económica responde a un intento por entender, por hacerse cargo del problema”, expresa. “Muy a menudo, la economía teórica es el resultado de martillos en busca de clavos”.

La carrera de Hausmann se ha caracterizado por superar los límites y experimentar con distintos métodos en busca de respuestas a preguntas difíciles. “Ricardo utiliza las herramientas de la macroeconomía, la microeconomía, la econometría, las finanzas, la sociología, la historia, la filosofía, la psicología, la física, e incluso la geometría fractal. Combina estas disciplinas, las sintetiza con elegancia, y crea sus singulares marcos analíticos”, dice Duygu Güven, ex alumno e investigador que trabajó con Hausmann en el CID y trabaja hoy en el Tesoro de Turquía.

### Su aporte

La búsqueda de respuestas de Hausmann tiene origen en Venezuela, donde se radicaron sus padres —sobrevivientes del Holocausto— tras huir de Alemania y Bélgica. Se ganaban la vida fabricando monederos de cuero, pero cuando la industria de la indumentaria abandonó Venezuela en los años noventa en busca de destinos de más bajos costos, la pregunta lógica fue: “Si vendemos nuestro negocio de indumentaria, ¿a qué nos dedicaremos? Solo sabemos sobre indumentaria”.

A raíz del dilema de sus padres, Hausmann reflexionó sobre la función del capital humano en el desarrollo. “Trabajé en la idea de que el proceso de desarrollo implica efectivamente tener una población que adquiera un abanico cada vez más diverso de capacidades productivas que puedan reagruparse o reorganizarse”, afirma. Así, la función del capital humano en el desarrollo se convirtió en el motor de su carrera académica.

Inicialmente, Hausmann se graduó de licenciado en ingeniería y física aplicada en la Universidad de Cornell. Pero abandonó la física y la ingeniería por las ciencias sociales. “Estudiar electrones en Venezuela no era tan interesante como estudiar la economía de Venezuela, dado que los electrones son iguales en todo el mundo, y la economía, no”, afirma.

Tras obtener un Máster y Doctorado en economía, también en la Universidad de Cornell, Hausmann volvió a Venezuela para enseñar economía. En 1984, comenzó a asesorar a diversos ministros del gobierno. En 1992, fue designado Ministro de Coordinación y Planificación, y también fue miembro del directorio del Banco Central de Venezuela. En 1994, se mudó a Washington, DC, para ser el primer economista jefe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

### El pecado original y la materia oscura

Durante sus seis años como economista jefe, Hausmann siguió reflexionando sobre la experiencia de Venezuela, y la de muchos otros países de América Latina. ¿A qué se debía la volatilidad crónica de la economía? Junto con Michael Gavin, Ernesto Talvi y Roberto Perotti, investigó por qué la política fiscal siempre parecía ser procíclica: en lugar de estabilizar el ciclo económico, la política fiscal agudizaba las contracciones y alimentaba los auges. Su trabajo sobre la naturaleza procíclica de la política fiscal lo llevó a concluir que algunos países tienen políticas procíclicas porque su capacidad de endeudamiento también es procíclica, con acceso al mercado solo en los períodos de bonanza.

Hausmann y Barry Eichengreen acuñaron el término “pecado original” para describir los casos en que un país solo puede tomar deuda en el exterior en moneda extranjera, como el dólar. Si un país que sufre del pecado original acumula deuda, como las economías en desarrollo para estimular el crecimiento, este tendrá un descalce en su balance, de modo que si su moneda se deprecia se encarece el servicio de la deuda, a menudo provocando cesaciones de pago.

La teoría de Hausmann fue refutada por Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, quienes no culpaban a los descalces por los problemas de endeudamiento. Según ellos, las economías de mercados emergentes sufrían de “intolerancia a la deuda”, es decir, la imposibilidad de manejar los niveles de deuda que son habituales en las economías avanzadas. A esto atribuyen que algunos países sean incumplidores seriales.

Sus conocimientos de física lo inspiraron para acuñar el término “materia oscura” para resolver el enigma de las estadísticas financieras internacionales: ¿cómo puede ser que Estados Unidos, el mayor deudor del mundo, obtenga un rendimiento mayor sobre sus activos extranjeros que los intereses que paga por su deuda? En un artículo de 2005, “US and Global Imbalances: Can Dark Matter Prevent a Big Bang?”, Hausmann y Federico Sturzenegger (hoy presidente del Banco Central de Argentina) usaron el término “materia oscura” para describir activos invisibles, como la inversión extranjera directa y otros conocimientos técnicos exportados, que generaron ingresos suficientes para compensar los intereses que Estados Unidos pagaba a los acreedores extranjeros. En física, la materia oscura solo puede apreciarse en la atracción gravitacional que ejerce. En las estadísticas financieras internacionales, su existencia solo se infiere de los ingresos que genera.

Como el pecado original, la hipótesis de materia oscura generó un encendido debate que aún continúa.

### De Washington a Boston

Durante su cargo en el BID, Hausmann también participó en la creación del Consenso de Washington: 10 recetas de política económica que se convirtieron en el paquete básico de reformas para economías en crisis, pero que ha sido muy criticado. Hausmann asistió al seminario en el que John Williamson describió por primera vez el Consenso de Washington y contribuyó con un capítulo sobre América Latina en el libro de Williamson. “En cierta forma, el Consenso de Washington era un consenso latinoamericano sobre un conjunto muy peculiar de desequilibrios de esa región”, explica.

Sin embargo, con el tiempo, Hausmann puso en duda que estas políticas estuviesen generando los resultados que la teoría económica postulaba. Había cierta correlación positiva, en el sentido de que los países que implementaron las reformas tenían mejores resultados que los que no. Pero a fines de los noventa, las crisis financieras de Asia y Rusia se propagaron a América Latina provocando una contracción entre 1998 y 2002.



“Eso me hizo replantearme. Quizás el crecimiento encerraba algo más que no había visto”, afirma. “Nos tropezábamos con escollos para el desarrollo que no habíamos contemplado. Eso coincidió con mi mudanza a Harvard.”

Esta nueva búsqueda llevó a Hausmann a concebir la noción de “complejidad económica”, que postuló por primera vez en julio de 2007 en un artículo en *Science*. Para muchos, este concepto constituye su mayor aporte al campo de la economía del desarrollo, dice Chris Papageorgiou del Departamento de Estudios del FMI.

En su sitio web, Hausmann dice: “El secreto para producir cosas complicadas no radica en tener gente

directamente con el CID, incluidos los gobiernos de Albania, México, Panamá y Sri Lanka.

Quizás la máxima ironía sea que Venezuela, su país de origen, está inmerso en su peor crisis económica en décadas, además de hiperinflación.

Hausmann es contundente al describir el estado de su país. “No hay excusas para la catastrófica caída de Venezuela. Se debe a la adopción de políticas que son inconducentes, como es bien sabido en todo el mundo y desde siempre. Múltiples tipos de cambio, falta de disciplina fiscal, expropiaciones, inseguridad jurídica, relajación de la política monetaria, controles de precios, todas medidas que son devastadoras de una sociedad”.

“Ricardo tiene el don de seguir la evolución de las economías, incluso cuando el dogma –sea este de izquierda o de derecha– va por un camino equivocado”.

más inteligente, sino mucha gente con conocimientos diferentes y complementarios. Las sociedades más ricas tienen más conocimientos colectivos y los usan para generar una mayor variedad de productos más complejos”. Los países pobres, dice, pueden producir unos “pocos productos sencillos”.

Con el aporte de los recursos formidables de Harvard, y un enfoque multidisciplinario que se nutrió de sus conocimientos de física, economía y políticas públicas, además de su experiencia en redes e informática, Hausmann se propuso cartografiar cómo las sociedades incorporan los conocimientos productivos. Así creó *The Atlas of Economic Complexity—Mapping Paths to Prosperity*, publicado en 2011, que pretende medir el caudal de conocimientos productivos de cada país.

Ese fue solo el comienzo. Hoy día, gran parte del trabajo de Laboratorio del Crecimiento del CID se centra en cartografiar esas redes intrincadas del conocimiento. El plantel del Laboratorio del Crecimiento ha pasado de 2 investigadores en 2011 a 40 en 2017. El equipo incluye matemáticos, físicos, economistas, programadores y especialistas en TI, personal especializado en visualización avanzada, y profesionales de la comunicación que ayudan a mantener y desarrollar los diversos sitios web del Atlas.

Este corpus de trabajo se utiliza para analizar economías y fundamentar el asesoramiento en materia de políticas. Muchos países también trabajan

A raíz de esta crítica abierta, el gobierno lo ha declarado persona no grata en Venezuela.

### Buenos genes de actor

La magia de Hausmann en el ámbito de investigación del CID parece trasladarse a los claustros. En el fondo, como todo buen profesor, es un actor. A primera vista, sus tres hijos parecen haber escogido caminos muy diferentes. Uno es conservador de un museo; el otro, es escritor, y el tercero, comediante. Sin embargo, los cuatro tienen algo en común: talento para actuar.

Sebastián Bustos, un estudiante de doctorado e investigador en el CID, recuerda que hacia el final del semestre, los estudiantes le otorgaban la máxima distinción que puede recibir un actor: el aplauso. “Hacia el final del semestre cuando todo comienza a cerrar, y todo lo analizado durante el semestre comienza a tener sentido, las clases normalmente terminan con el aplauso de los alumnos que están muy felices”.

¿A dónde irá ahora? se pregunta Papageorgiou: “Lo que hace a Ricardo especial en la profesión es que todos están ansiosos por conocer las novedades que Ricardo y su equipo en el CID darán a conocer”. **FD**

**CAMILLA LUND ANDERSEN** es jefa de redacción de *Finanzas & Desarrollo*.

# MENOS TRABAJOS

Los trabajadores llevan a casa una tajada más pequeña del pastel

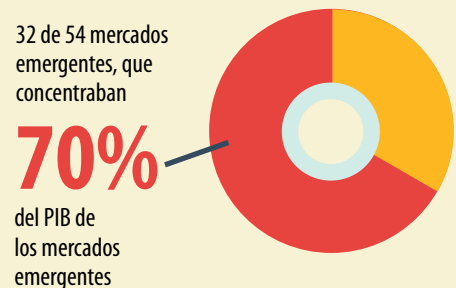
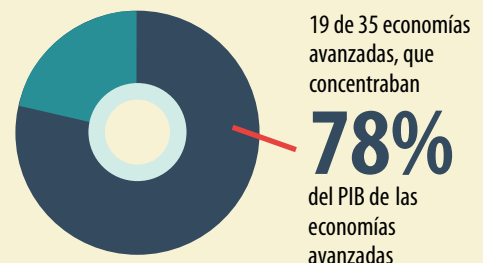
**LA PARTICIPACIÓN DEL TRABAJO** en la renta nacional, es decir la proporción del ingreso nacional pagada a los trabajadores en forma de salarios y prestaciones, disminuye en todo el mundo. Al mismo tiempo, el capital ha acumulado una creciente proporción de dicha renta. Como la propiedad del capital se concentra en los hogares más ricos, una mayor participación del capital en la renta tiende a agravar la desigualdad del ingreso.

Los principales factores que explican este fenómeno varían según el país. En las economías avanzadas, alrededor de la mitad de la caída es atribuible a la tecnología, ya que los rápidos avances de la tecnología de la información han llevado a la automatización de muchos empleos. En los mercados emergentes, la integración mundial —específicamente la participación en las cadenas internacionales de valor— es el factor principal. Esa integración ha sacado a millones de personas de la pobreza, al elevar la productividad, el crecimiento y los niveles de vida, y también ha reorientado las economías de mercados emergentes y en desarrollo hacia actividades caracterizadas por una mayor intensidad del capital. En las economías avanzadas, los empleos basados en el uso intensivo de mano de obra frecuentemente son trasladados hacia mercados emergentes, donde en las mismas tareas el uso de

capital es relativamente intensivo, y esta deslocalización eleva la participación del capital tanto en las economías de origen como en las receptoras.

En los mercados emergentes, la caída de la participación del trabajo no necesariamente requiere adoptar medidas de política, ya que los efectos de la integración mundial han sido en gran medida beneficiosos. Las economías avanzadas que enfrentan trastornos generados por el avance tecnológico, sin embargo, deberían invertir en educación, mejoramiento de las calificaciones laborales y políticas que permitan a los trabajadores desplazados acceder a nuevos empleos. Las políticas que promueven la modernización de las aptitudes laborales también contribuirían a preparar a los trabajadores, tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes, para las potenciales alteraciones en el futuro. **FD**

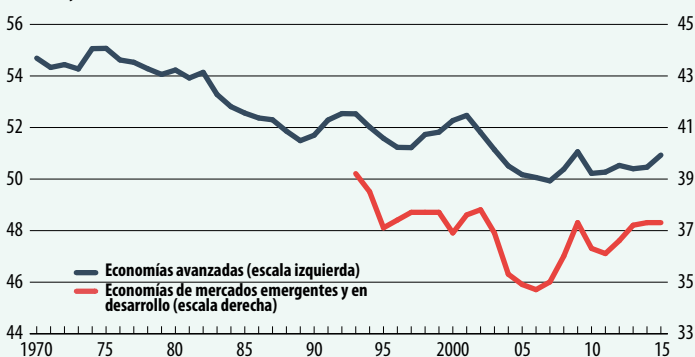
Entre 1991 y 2014, la participación del trabajo disminuyó en



## Tendencia decreciente

La participación del trabajo en la renta nacional disminuye en muchos países.

(Porcentaje)

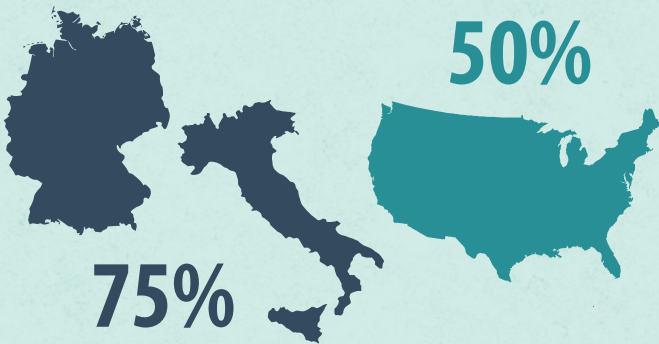


**Fuentes:** Base de datos CEIC; Karabarbounis y Neiman (2014); autoridades nacionales; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, y cálculos del personal técnico del FMI.





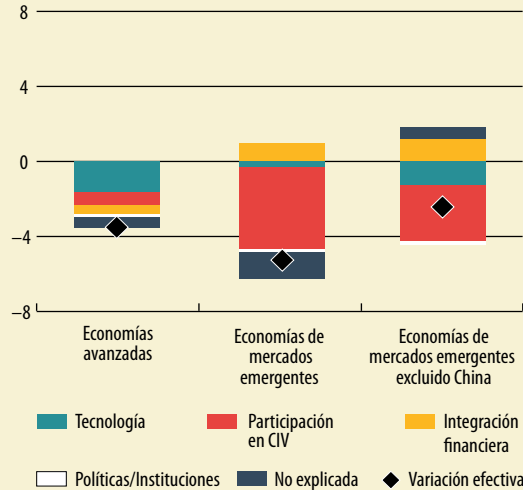
La tecnología y la integración mundial explican cerca del **75%** de la disminución de la participación del trabajo en Alemania e Italia y casi **50%** en Estados Unidos.



**Diferentes factores**

Los principales factores que explican la disminución de la participación del trabajo varían entre las economías avanzadas y los mercados emergentes.

(Desviación con respecto a la constante de regresión)



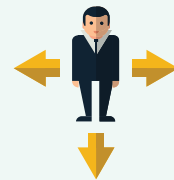
Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: CIV = cadenas internacionales de valor.

¿Qué pueden hacer los países?



Fortalecer la educación



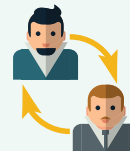
Compartir los beneficios en forma amplia



Ayudar a los trabajadores a mejorar sus aptitudes laborales



Proporcionar capacitación



Garantizar igualdad de acceso a oportunidades

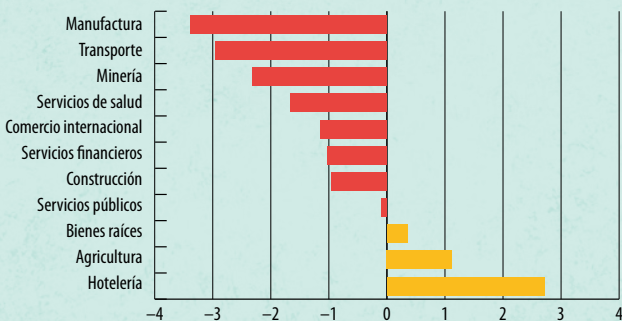


Ofrecer programas de asistencia en la búsqueda de empleo

**Evolución heterogénea**

Las tendencias de la participación del trabajo difieren ampliamente entre los sectores.

(Puntos porcentuales por cada 10 años)



Fuentes: Base de datos CEIC; Karabarbounis y Neiman (2014); autoridades nacionales; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Preparado por **MARIA JOVANOVIĆ**. Texto y gráficos basados en el capítulo 3 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) de abril de 2017.



FOTO: FMI

## Campeón de la inclusión

**Benno Ndulu** explica por qué más personas deberían tener acceso a los servicios financieros

**BENNO NDULU** es gobernador del Banco de Tanzania y un defensor del acceso a servicios financieros para los segmentos más pobres y marginados de la sociedad. Como presidente del directorio de la Alianza para la Inclusión Financiera, que integra a más de 90 economías en desarrollo de todo el mundo, Ndulu ayudó a poner en marcha algunas de las estrategias de política más innovadoras para llevar el sistema financiero a los no bancarizados. Bajo su liderazgo, el Banco de Tanzania otorgó licencias a las dos primeras oficinas de información sobre crédito, a fin de reducir el riesgo crediticio y fomentar el crédito al sector privado, y promovió el uso de tecnologías móviles como medio para incorporar más personas al sistema bancario.

Con un doctorado en Economía de Northwestern University en Estados Unidos, Ndulu trabajó para el Banco Mundial en África oriental y desempeñó un papel fundamental en el desarrollo del Consorcio de Investigación Económica de África, un organismo panafricano de política económica.

En esta entrevista con Bruce Edwards, de *F&D*, Ndulu señala que detrás de todo sistema financiero igualitario existe un sólido banco central.

**F&D:** La inclusión financiera ha acaparado mucha atención últimamente. ¿Qué lugar ocupan los gobernadores de los bancos centrales en ese debate?

**BN:** En África, los bancos centrales en general han abanderado la causa de la inclusión financiera, y no por casualidad. No se puede tener una política monetaria eficaz sin que una mayor proporción de la población participe en la actividad monetaria: la inclusión financiera, es decir incorporar en el sistema a los no bancarizados, aporta muchos más flujos financieros sobre los que se puede ejercer influencia mediante políticas.

Esa es una de las principales razones. La segunda es sencillamente que el objetivo de reducción de la pobreza (o la erradicación, si es posible) exige que se resuelvan las restricciones de acceso al sistema financiero. Y el sistema financiero siempre ha estado en la órbita de los bancos centrales. Los bancos centrales no se dedican únicamente a la política monetaria, también supervisan a los bancos y se encargan de los sistemas de pago. Por eso, varios bancos centrales sumaron la inclusión financiera a sus funciones.

**F&D:** ¿Quién tiene menos probabilidades de acceder a los servicios financieros en Tanzania o en la región en general?

**BN:** En primer lugar, la población rural, que probablemente ocupe el escalón más bajo de la inclusión financiera, o el más alto de la exclusión. Después vendrían las mujeres. Existen divisiones entre zonas urbanas y rurales así como brechas de género en la inclusión financiera, y ambas deben resolverse.

**F&D:** ¿Cree que los factores demográficos en este tema son distintos en la región de África oriental que en el resto del mundo?

**BN:** Sí. Considero que en parte tiene que ver con las prácticas culturales, sobre lo que se espera de las mujeres en cuanto a la gestión de las finanzas. Todavía tenemos que encarar esas cuestiones, aun mientras resolvemos el problema de la plataforma de prestación de los servicios. Son temas importantes que deben abordarse.

**F&D:** En su cargo como presidente de la Alianza para la Inclusión Financiera, ¿qué influencia tiene usted (o la Alianza) sobre los responsables de las políticas económicas en la región?

**BN:** La Alianza es en gran medida una alianza de autoridades económicas. La Alianza ha marcado una gran diferencia para sus miembros de tres



maneras. En primer lugar, el aprendizaje entre pares. No hay nada como aprender de cómo otros resuelven los problemas. Como todos estamos concentrados en el desafío de la inclusión financiera, aprendemos de los países de otras regiones, porque el problema no solo atañe a África sino también a Asia y América Latina. Incluso hay países de Europa oriental, como Rusia, y otros que también forman parte de la Alianza.

Segundo, la presión de los pares. Asumimos compromisos como grupo, y siempre informamos sobre el avance en la implementación de esos compromisos. Y los países se inspiran mutuamente, mostrando que han avanzado, y en general se ven más incentivados de esa manera.

Tercero, es una herramienta importante de coordinación con otras partes interesadas, con el sector privado y las empresas de telecomunicaciones, que son clave. Por último, dentro de la Alianza, todos los miembros son iguales: realmente se trata de aprender de los demás y no de obligar a nadie a hacer cosas. Eso hace que la Alianza para la Inclusión Financiera sea muy especial.

**F&D:** Los países de la región enfrentan varios problemas, como la baja del precio de las materias primas y las condiciones de financiamiento más estrictas. ¿Qué tan prioritaria es la inclusión financiera?

**BN:** La inclusión financiera encabeza la lista, en parte porque sabemos que para reducir la dependencia es necesario diversificar la economía, y el acceso al crédito es un obstáculo considerable para las pequeñas y medianas empresas que normalmente contribuyen a ese objetivo. Hasta las zonas rurales se están diversificando: no es todo agricultura. Y creo que a la población joven en general, incluso en zonas rurales, le gustaría saber que tiene otras oportunidades más allá de las materias primas. Por lo tanto, es importante resolver las principales restricciones, que son el acceso al financiamiento y el uso de las finanzas.

**F&D:** Es interesante que los gobernadores de los bancos centrales, que usted señala que son cruciales para este problema, no hayan participado demasiado del debate. ¿A qué cree que se debe eso?

**BN:** En realidad, en la Alianza para la Inclusión Financiera la mayoría de los principales miembros son gobernadores de bancos centrales y sus colaboradores. Pero hay diferencias entre países. Los gobernadores que decidieron ser audaces en

términos de aceptar la innovación —en particular la innovación digital para resolver los problemas de la exclusión financiera— también han tendido a ser más enfáticos al momento de acometer el problema. Pero algunos han optado por la postura tradicional, es decir, “no voy a aceptar la innovación hasta estar seguro de que no hay riesgos”. Entonces el avance es mucho más lento.

**F&D:** ¿Existen riesgos políticos relacionados con las políticas inclusivas o de inclusión financiera? ¿Son algo popular? ¿O los políticos prefieren mantenerse al margen?

**BN:** Bueno, creo que en general son populares. Si hay algo que reduce la agitación, es la inclusión. Y a ningún político le gusta la agitación. En especial ahora que los jóvenes de nuestra región son un factor importante en relación con el desempleo y las expectativas, es necesario que las políticas inclusivas ofrezcan oportunidades para que todos puedan ganarse la vida y no caer en problemas.

**F&D:** En su propio país, Tanzania, ¿está usted satisfecho con el avance logrado en términos de inclusión financiera?

**BN:** Sí. Hemos avanzado mucho en los últimos seis o siete años con la adopción de la tecnología digital. En los primeros 50 años desde la independencia, solo pudimos incorporar un 9% o 10% de la población al sector formal. En aproximadamente siete años, llevamos ese número a casi el 60%. Eso fue posible en parte gracias a la plataforma de dinero móvil y ahora a las identificaciones digitales, que garantizan el acceso al crédito y facilitan el proceso de “conocer al cliente” [el proceso de identificar y verificar la identidad de los clientes de los bancos]. Y, por supuesto, hemos reducido el costo de los servicios financieros y los hicimos más prácticos. Son ingredientes muy importantes del éxito que han alcanzado Tanzania y otros países de la región.

**F&D:** Pero la tecnología financiera implica riesgos. ¿Cómo puede regularse el sector sin sacrificar las ventajas?

**BN:** Bueno, los riesgos existen, y tienen que gestionarse. Los que quieren evitar los riesgos rechazan las potenciales ventajas de la innovación. Pero los que están listos para gestionar los riesgos lo hacen garantizando la integridad de los sistemas. **FD**

*Esta entrevista se ha editado por razones de claridad.*



## ¿Confiamos en los expertos?

*A medida que se amplía el acceso a la información, los expertos se hacen más indispensables que nunca*

**Nemat Shafik**

“¿POR QUÉ NADIE SE PERCATÓ?” fue la célebre pregunta que la Reina Isabel II planteó en la Escuela de Economía de Londres en noviembre de 2008, justo después del estallido de la crisis financiera.

Ha pasado casi una década, y los expertos se enfrentan a la misma pregunta tras los sorprendentes acontecimientos de 2016: el voto del Reino Unido para abandonar la Unión Europea y la elección de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos. La confianza en los economistas, los encuestadores y los expertos en general tambalea.

No es solo que los expertos se hayan equivocado; es que la tecnología erosionó el monopolio que

tenían sobre la opinión. Las redes sociales e Internet difunden información a todos los rincones sin participación de expertos; las noticias están adaptadas a intereses y preferencias individuales, y la gente es libre de elegir a quién seguir y en quién confiar.

### ¿Qué han hecho por nosotros?

En *La vida de Brian*, el film de Monty Python, un grupo denominado Frente Popular de Judea organiza un alzamiento en contra del Imperio Romano. Los ánimos se caldean y los rebeldes se enardecen hasta que su líder, Reg, grita: “¿Y qué nos han dado ellos [los romanos]?” Tras pensárselo, uno de los rebeldes se anima a responder que el acueducto ha sido útil y, uno por uno, los demás enumeran todos los inventos romanos que les han hecho la vida más fácil, hasta que Reg se ve obligado a preguntar: “Pero además del alcantarillado, la medicina, la educación, el vino, el orden público, el riego, las carreteras, la red de aguas y la salud pública, ¿qué han hecho nunca los romanos por nosotros?”

Nadie puede prescindir de los expertos. Nos han ayudado a combatir las enfermedades, reducir la pobreza y mejorar el bienestar. La gente vive hoy unos 20 años más que en 1950 gracias al agua potable, un mejor saneamiento ambiental y atención de la salud. El ingreso mundial promedio es más de 20 veces mayor gracias a la adopción de mejores políticas económicas, sobre todo en las economías en desarrollo. Para progresar, necesitamos expertos en quienes podamos depositar nuestra confianza.

Pero hoy los expertos no son los únicos poseedores del monopolio de la autoridad, como antes. La tecnología permite a la gente tener mayor acceso a la información, cambia la manera en que la recibe y afecta la formación de opinión. Según un informe del Instituto Reuters para el Estudio del Periodismo de la Universidad de Oxford, la mitad de las personas con acceso a Internet lee las noticias a través de las redes sociales, el doble de lo que ocurría en Estados Unidos en 2013.

La digitalización del conocimiento y su disponibilidad inmediata han hecho muchísimo por la democratización y la autonomía. Los pacientes llegan al consultorio armados de datos sobre su enfermedad y sobre las opciones de tratamiento. La sabiduría de las masas genera críticas de restaurantes, evalúa productos y servicios, y conduce



a replanteamientos de una variedad de temas. Los “me gusta”, los “no me gusta” y los millares de opiniones pueden construir confianza.

Pero no todo es bueno: la información difícil de verificar puede ser abrumadora; los algoritmos crean cajas de resonancia de personas con intereses afines que no consideran otras posiciones; las noticias falsas distorsionan la realidad; el anonimato otorga un poder susceptible de abuso y un mundo de mayores ingresos por clic recompensa al extremismo más estridente.

Los expertos, que sopesan datos y emiten juicios informados, son apenas una voz más en medio de esta cacofonía, y el lenguaje inaccesible que emplean es una sordina más. Los expertos se distinguen por sus credenciales, vocabulario especializado, control sobre las publicaciones académicas y su influencia sobre nuevos expertos en formación. Estas delimitaciones pueden restarles eficacia, sobre todo teniendo en cuenta cuántas alternativas existen. Una reciente publicación en el blog del personal del Banco de Inglaterra analizó la complejidad lingüística de las publicaciones de la institución y determinó que eran comprensibles para apenas una de cada cinco personas.

La confianza conforma un panorama que está cambiando en detrimento de los expertos. Según el Barómetro de la Confianza de Edelman para 2017, en dos tercios de los países analizados menos del 50% de la población encuestada confía en la conducta de las empresas tradicionales, el gobierno, los medios de comunicación y las organizaciones no gubernamentales. La gente ya no les tiene confianza. “Alguien parecido a mí” ofrece la misma credibilidad que un estudioso o un experto técnico, y mucha más que el presidente de una empresa o un funcionario público. La confianza se deposita ahora en parientes y amigos, como lo ponen crudamente de manifiesto las redes sociales.

### Restablecer la confianza

La filósofa de Oxford Onora O’Neill sostiene que las sociedades pueden cultivar la confianza de dos maneras: mediante leyes, regulaciones o pautas normativas —a menudo acompañadas de la obligación de confirmar el cumplimiento— o mediante información que le permite a la gente evaluar la fiabilidad por sí misma. Ahora bien, ¿cómo restablecer la fiabilidad de los expertos?

**Brevidad, pero sin alardes:** Según Bertrand Russell: “El problema que aqueja al mundo es que los necios y los fanáticos siempre están seguros de sí mismos, mientras que los sabios están llenos de dudas”. Los expertos se preguntan no solo si sus modelos están bien calibrados, sino también si son los modelos adecuados. Esa franqueza en torno a la incertidumbre es lo que, con el correr del tiempo, forja la

credibilidad. Un buen ejemplo son los gráficos de abanico que produce el Banco de Inglaterra en sus pronósticos, también utilizados cada vez más por otros bancos centrales: en lugar de uno solo, muestran la amplia variedad de resultados que podría arrojar un determinado conjunto de circunstancias. Pero esa incertidumbre produce un mensaje más complejo y poco favorecedor en un mundo que exige brevedad. Es mucho más fácil —y eficaz— tuitear “el Banco de Inglaterra pronostica 2% de crecimiento” que “Si en 100 ocasiones imperaran circunstancias económicas idénticas a las actuales, el Comité de Política Monetaria se inclinaría colectivamente por considerar que la estimación madura del crecimiento del PIB se ubicaría por encima de 2% en 50 ocasiones y por debajo de 2% en 50 ocasiones”, aunque esa sería una descripción más exacta del verdadero significado del gráfico.

En resumen, para los expertos de hoy, la dificultad radica en comunicarse con brevedad, pero sin bravuconadas.

### *Prácticas óptimas en los medios de comunicación:*

Dado el papel fundamental que desempeñan los medios de comunicación como mediadores de la opinión de los expertos en una democracia, es importante mantener estándares altos y buenas prácticas. Si bien esto se da en la mayor parte de los medios tradicionales de impresión y difusión, Internet ha transformado la economía del sector al crear una nueva generación de blogueros y pseudoperiodistas que a veces no respetan las normas de equidad, precisión y transparencia. Además, como consecuencia de la creciente importancia de las redes sociales en la difusión de noticias, es cada vez más difícil distinguir entre el periodismo legítimo y el falso. Todo esto podría explicar por qué los medios de comunicación tradicionales han perdido la confianza de su público en más de 80% de los países, según el Barómetro de la Confianza de Edelman para 2016.

El surgimiento de las notificaciones falsas y de la denominada “falsa equivalencia” —es decir, el hecho de concederles igual tiempo a fuentes creíbles y menos creíbles en nombre de un periodismo equilibrado— no ha hecho más que empeorar la situación. ¿Qué deben hacer los generadores de información y conocimiento para equilibrar la fiabilidad con la necesidad de presentar opiniones opuestas?

Las normas y los principios ampliamente aceptados en el mundo académico podrían adaptarse y aplicarse de forma más general a los centros de investigación, los sitios web y los medios de comunicación. Principios bien establecidos como la revisión por pares, la competencia para atraer fondos de investigación, la obligación de publicar datos y la transparencia en cuanto a conflictos de interés en las publicaciones rigen lo que se valora como aporte intelectual.

Por ejemplo, los centros de investigación, ¿deberían declarar abiertamente sus fuentes de financiamiento? Los periodistas y los blogueros, ¿deberían quedar expuestos si anuncian o reciclan falsedades o rumores? Las plataformas digitales, ¿deberían asumir más responsabilidad por el contenido como parte de su obligación de informar y proteger su propia marca?

**Herramientas públicas para evaluar la fiabilidad:** La ciudadanía debe poder distinguir entre lo verdadero y lo falso en medio del diluvio de información que recibe. El comercio digital lo hace posible a través de las críticas de otros consumidores, comentarios sobre la fiabilidad de otros evaluadores e indicadores como la puntualidad de las entregas.

## Para los expertos de hoy, la dificultad radica en comunicarse con brevedad, pero sin alardes.

¿Y el mundo de las ideas? En algunos ámbitos, las instituciones tradicionales han evolucionado para satisfacer esa necesidad. Existen sitios web acreditados donde los pacientes pueden obtener información fidedigna que les evita tener que investigar numerosas fuentes. Los sitios web que comprueban la veracidad de las declaraciones de figuras públicas funcionan como las revisiones por pares en el mundo académico y brindan credibilidad a noticias y afirmaciones personales. Y el código de principios de la International Fact Checking Network vela por la transparencia libre de partidismos en cuanto a metodologías y fuentes de financiamiento y la corrección de errores cometidos sin mala fe.

Han nacido instituciones que pretenden recuperar la fiabilidad perdida. Por ejemplo, en el Reino Unido, la Banking Standards Board, que se concentra en normas de conducta para la banca, y la Fixed Income, Currencies, and Commodities Markets Standards Board, que fija la normativa de los mercados financieros mayoristas, fueron creadas tras los abusos escandalosos de la crisis financiera. Las escuelas y las universidades deben formar consumidores de información exigentes, y las campañas de concienciación pública pueden mejorar los medios de comunicación. En un mundo donde la información abunda, el futuro de la educación radica en enseñar a pensar con discernimiento y criterio para que los estudiantes se conviertan en ciudadanos bien informados.

**Frontera entre tecnocracia y democracia:** A medida que las decisiones se hacen cada vez más técnicas, expertos no electos se están adentrando —con enorme impacto

social— en esferas que antes eran competencia de funcionarios electos. Pueden surgir problemas cuando los expertos pretenden actuar como políticos, y viceversa. Es esencial que esos papeles estén claros, con una rendición de cuentas acorde. Si los expertos se pasan de la raya, menoscaban la credibilidad de sus conocimientos y su responsabilidad profesional. Los políticos que se pasan de la raya pueden terminar engañando al electorado cuyos intereses prometieron defender.

A las instituciones independientes como la función pública, los bancos centrales y las universidades les toca un papel especial como mediadores del conocimiento al servicio del interés público, pero la tecnocracia debe derivar su autoridad de la democracia. Los expertos deben comprometerse a rendir cuentas cuando se multiplican

las decisiones que requieren pericia técnica. Hay quien sostiene que las auditorías financieras, el control de la calidad de la investigación, los exámenes de procesos y cumplimiento, las evaluaciones de impacto ambiental, las oficinas de evaluación independiente y las pesquisas parlamentarias son actividades costosas, promueven la aversión al riesgo y desvían recursos de proyectos importantes. Pero no representa un precio alto por legitimar la pericia técnica en la toma de decisiones de una democracia.

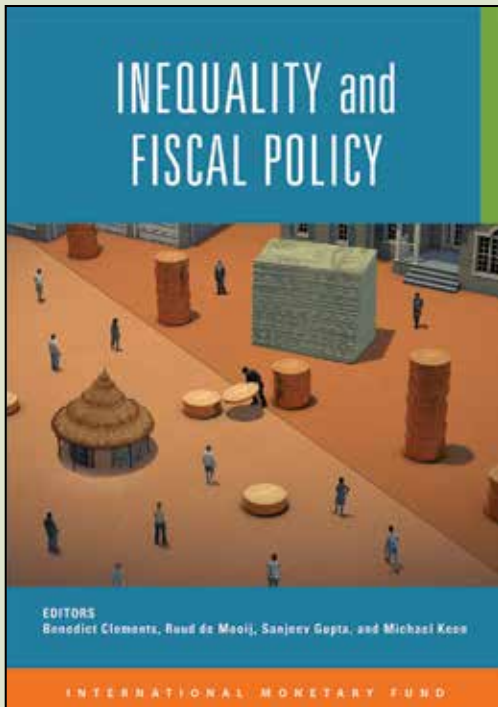
### Un futuro informado por el conocimiento

La aplicación del conocimiento y su acumulación a través de la educación y la divulgación mediante los medios de comunicación y las instituciones son elementos integrales del progreso de la humanidad. La cuestión no es cómo arreglárselas sin expertos, sino cómo asegurarse de que son confiables. La humildad y la franqueza en torno a los límites del saber, la comunicación clara, el rigor en la evaluación de ideas, las herramientas para ayudar al público a diferenciar entre conceptos y la verdadera capacidad para escuchar las opiniones ajenas son la respuesta.

Un mejor control de los límites entre expertos y políticos y una mayor rendición de cuentas contribuirán a mantener el equilibrio entre tecnocracia y democracia. Si lo logramos, nuestro futuro estará guiado por el conocimiento y el debate informado, no por la ignorancia y la estrechez de miras. **FD**

**NEMAT SHAFIK** es la nueva Directora de la Escuela de Economía de Londres.





## Inequality and Fiscal Policy

Edited by Benedict Clements,  
Ruud de Mooij, Sanjeev Gupta, and  
Michael Keen

*"The IMF recognizes that its policies can have huge distributive consequences and so this book will be important not only for guiding its own work, but for scholars and policymakers seeking to further enhance our understanding of the determinants of inequality and devising policies that might reduce it."*

**Joseph E. Stiglitz**  
Professor, Columbia University



**Order now at [bookstore.imf.org/fds17](https://bookstore.imf.org/fds17)**

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



# LA SALUD

EN TIEMPOS DE

# AUSTERIDAD

Cuando no es posible incrementar el presupuesto público, los impuestos y subsidios focalizados pueden contribuir a mejorar el bienestar de la población

Ramanan Laxminarayan e Ian Parry





La mejora de la atención y el nivel de salud de la población podrá ser una meta de desarrollo importante para la comunidad internacional, pero en las economías en desarrollo, incluso las de rápido crecimiento, la capacidad para aumentar el gasto en salud es limitada, sobre todo debido a la dificultad de recaudar más ingresos tributarios.

Por tanto, los fondos adicionales para el ministerio de salud tendrán que provenir de otros ministerios o proyectos, algo políticamente difícil o imposible en economías de bajo o mediano bajo ingreso.

Por suerte, muchos de los factores que determinan la buena salud de la población —y su igual o desigual distribución entre los ciudadanos— son ajenos al sistema de atención de salud, y una reforma novedosa de los impuestos y subsidios puede propiciar mejores resultados sin un incremento cuantioso del gasto en programas oficiales de salud.

## Fuera del sistema

Entre otros, los factores que determinan el bienestar fuera del sistema de salud formal son el acceso al agua

potable y saneamiento, la calidad del aire, el acceso a aseos, jabón y preservativos, la facilidad para caminar en los barrios, el nivel de consumo de tabaco y alcohol, y la nutrición, incluido el consumo de azúcar y cereales refinados. Es posible influir en estos factores con reformas de los impuestos o subsidios.

Por ejemplo, se pueden gravar productos que perjudican la salud, y subsidiar los que la benefician. En India, los subsidios para alimentos, fertilizantes y petróleo —que pueden tener un fuerte impacto directo e indirecto en la salud— ascendieron a unos USD 52.000 millones en 2012–13 y USD 35.000 millones en 2015–16 (véase el gráfico). En 2015–16, los subsidios equivalieron a aproximadamente el doble del gasto directo de los gobiernos estatales y locales en salud. Los impuestos y aranceles pueden mejorar la salud de la población cuando se aplican a productos como alcohol, tabaco, sal y azúcar, que pueden perjudicar la salud. Podrían reducirse los subsidios para el azúcar, diésel, queroseno y carbón, y los fondos liberados podrían destinarse a subsidiar alimentos nutritivos y fuentes de energía limpia. Se podría subsidiar también el gas natural licuado

## MEJORAR LA SALUD

Los impuestos pueden desalentar prácticas insalubres, y los subsidios pueden alentar conductas saludables.

PRODUCTO	FACTORES DE RIESGO	CONSECUENCIAS	MEDIDAS PARA MODIFICAR EL RIESGO	
Tabaco	Hábito de fumar, masticar tabaco	Cáncer, cardiopatías	Impuesto	–
Alcohol	Conducción de vehículos en estado de ebriedad, relaciones sexuales sin protección	Accidentes de tránsito, cáncer, enfermedades del hígado, enfermedades transmitidas por contacto sexual	Impuesto	–
Preservativos	Relaciones sexuales sin protección	Enfermedades transmitidas por contacto sexual	Subsidio	+
Vacunas	Infecciones por neumococo, otras enfermedades prevenibles	Enfermedades contagiosas	Subsidio	+
Medicamentos esenciales para tratar enfermedades contagiosas	Falta de tratamiento	SIDA, tuberculosis, paludismo, infecciones bacterianas	Subsidio	+
Diagnóstico rápido de tuberculosis	Falta de diagnóstico	Tuberculosis	Subsidio	+
Sal	Hipertensión arterial	Apoplejías	Impuesto	–
Bebidas azucaradas	Obesidad	Cáncer, cardiopatías, diabetes	Impuesto	–
Cereales comestibles	Obesidad	Diabetes	Impuesto	–
Grasas trans	Obesidad	Cardiopatías, diabetes	Impuesto	–
Diésel	Contaminación atmosférica	Enfermedades pulmonares obstructivas crónicas	Impuesto	–
Gas de petróleo licuado como sustituto del queroseno para cocinar	Contaminación atmosférica (el reemplazo la reduciría)	Tuberculosis, enfermedades pulmonares obstructivas crónicas	Subsidio	+

Fuente: Compilación de los autores.

(en lugar del queroseno), la fruta, los lácteos y las fuentes de proteína (véase el cuadro).

## La experiencia con los impuestos

Los gobiernos han venido gravando desde hace tiempo el consumo de alcohol y tabaco, y la experiencia con el uso de impuestos para fomentar prácticas saludables deja muchas enseñanzas:

- Para producir los cambios deseados en el consumo, los impuestos —y el consiguiente aumento de precios— deben ser apreciables. Un impuesto selectivo que se ajusta periódicamente por inflación podría ser eficaz.
- Los gobiernos deben combatir los esfuerzos internos o regionales por evadir el impuesto cerrando brechas legislativas e impidiendo el contrabando, porque un aumento sustancial de los impuestos es esencial para lograr resultados. La formulación de políticas y las medidas para exigir que se cumplan deben coordinarse a nivel regional, sobre todo en el caso de productos del tabaco, que son fáciles de transportar y comerciar ilegalmente.
- Cuando se crea un impuesto deben considerarse todos los productos conexos, y posibles cambios en el consumo si el impuesto se aplica a un solo producto; por ejemplo, si se aplican impuestos a las bebidas azucaradas, el consumidor podría sustituirlas con alimentos salados o con alto contenido de grasa, si es que estos no se gravan.



- En general, los jóvenes y las personas de bajo ingreso reaccionan más frente a un aumento del precio de comestibles y bebidas insalubres, tabaco y alcohol.
- Una parte de los ingresos podría destinarse a subsidios que mejoren la nutrición y calidad del aire, y a promover la actividad física para reducir la incidencia de cardiopatías, apoplejías y diabetes.

Desde el punto de vista económico, los impuestos sobre el tabaco, alcohol y azúcar se justifican, no solo para combatir los efectos perniciosos de su abuso en la sociedad, sino también para captar ingresos públicos. En otro estudio demostramos que el componente de captación de ingresos de un impuesto óptimo sobre el alcohol puede ser tan o más importante que el que mitiga los efectos negativos de un consumo excesivo (Parry, West y Laxminarayan, 2009). Por tanto, las consideraciones fiscales pueden ser muy útiles para justificar los impuestos más altos sobre el alcohol. Por su parte, una reorientación de los subsidios puede crear cierto margen de maniobra en países donde es difícil aumentar otros impuestos.

En muchos países existen fuertes subsidios para alimentos que contribuyen a la obesidad, como la harina y el arroz blancos. Dado el aumento de la obesidad, esos subsidios deberían reorientarse a mejorar el contenido nutricional de los alimentos subsidiados. En India, el consumo y la producción de legumbres secas se ha estancado, pero ha aumentado la producción de cereales comestibles y azúcar. Se prevé que el gobierno gastará USD 25.000 millones al año en subsidios para cereales a tenor de la Ley Nacional de Seguridad Alimentaria de 2013. Este subsidio podría mejorar la seguridad alimentaria de algunos hogares, pero si esos fondos se destinaran a subsidiar legumbres, frutas, verduras y leche, los beneficios en materia de nutrición serían mucho mayores.

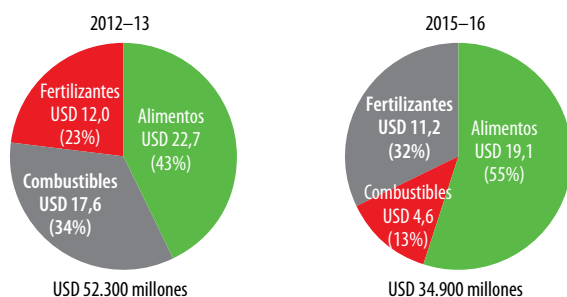
## El aire puro también cuenta

Lo que se come, bebe o fuma no es lo único que puede perjudicar la salud, ni lo único cuyos efectos pueden modificarse con impuestos o subsidios. Prácticamente todos los países subsidian el consumo de carbón, gasolina y diésel. Esos combustibles fósiles son la principal fuente de partículas que causan infecciones respiratorias, enfermedades pulmonares, cáncer y cardiopatías, y que aumentan el riesgo de tuberculosis. Según un documento de trabajo de 2015 del FMI (“How

### Abundancia de subsidios

En 2015–16, India gastó alrededor de USD 35.000 millones en subsidios para alimentos, fertilizantes y petróleo, es decir mucho más de los USD 18.000 millones que los gobiernos estatales y locales gastaron directamente en salud.

(Miles de millones de dólares)



**Fuente:** Cálculos de los autores.

**Nota:** Los subsidios para combustibles en 2012–13 incluyen un importante subsidio al diésel, cuyo precio se desreguló en octubre de 2014. El subsidio al diésel representó más de la mitad del subsidio total para combustibles. En 2015–16, el subsidio para los combustibles se destinó principalmente al gas de petróleo licuado (suministrado en envases reutilizables como combustible para cocinar) y el queroseno. El tipo de cambio era de 55 rupias por dólar en 2012–13 y de 65 rupias por dólar en 2015–16.



Large are Global Energy Subsidies”) ese año los gobiernos gastaron USD 5,3 billones en subsidios a la energía, monto equivalente al 6,5% del PIB mundial. Los subsidios a la energía excedieron el gasto público en salud y educación en muchos países, incluidos Bangladesh, Indonesia y Pakistán. Últimamente los subsidios se han reducido, en gran parte debido a la caída mundial de precios del diésel. La reorientación de estos subsidios hacia combustibles no contaminantes y su eliminación en el caso de los que más contaminan podría mejorar considerablemente la salud pública y ayudar a los gobiernos con problemas de caja.

### Obstáculos

La resistencia frente al uso de los impuestos y subsidios como instrumentos de política de salud tiene dos frentes. Primero, la eliminación de subsidios y la aplicación de impuestos no son medidas populares y frecuentemente se dice que perjudican a los pobres. Pero los pobres son los más afectados por el uso de tabaco y alcohol. En todo el mundo, las cardiopatías y apoplejías son los factores primarios del gasto catastrófico, que en países como India es la principal causa de pobreza en las familias (van Doorslaer *et al.*, 2006).

Segundo, se teme que la eliminación de subsidios a la agricultura perjudicará a los agricultores y la pequeña industria manufacturera, incluidos los



## En todo el mundo, las cardiopatías y apoplejías son los factores primarios del gasto catastrófico.

fabricantes de “bidis”, cigarrillos baratos elaborados a mano. En muchos países, el cultivo de tabaco y caña de azúcar es rentable, pero hay que ayudar a los productores a cultivar productos no nocivos para la salud. El uso de los ingresos tributarios y los subsidios para implementar políticas fiscales que fomentan la salud podría ser doblemente beneficioso. Para lograr esto, las autoridades deberán explicar claramente por qué se aumentan los impuestos y se reasignan los subsidios. También tendrán que explicar con claridad la manera en que se compensará a los afectados para no poner en peligro su sustento.

Los países de ingreso bajo o mediano bajo deben combatir un creciente número de enfermedades no transmisibles (cáncer y cardiopatías) y controlar las enfermedades contagiosas y de la infancia. En la

medida que los países crecen aumentarán sus necesidades de salud. El uso de incentivos económicos para modificar los factores sociales que determinan la salud puede traducirse en mejoras importantes, sin generar gastos exorbitantes. **FD**

**RAMANAN LAXMINARAYAN** es Director del Centro para la Dinámica de la Enfermedad, Economía y Política. **IAN PARRY** es Experto Principal en Política Fiscal Ambiental en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

### Referencias:

Parry, Ian W.H., Sarah E. West y Ramanan Laxminarayan, 2009, “Fiscal and Externality Rationales for Alcohol Policies”, *B.E. Journal of Economic Analysis & Policy*, 9 (1).

van Doorslaer, Eddy *et al.* 2006. “Effect of Payments for Health Care on Poverty: Estimates in 11 Countries in Asia: An Analysis of Household Survey Data”. *Lancet* 368 (9544): 1357–64.



# RIESGO Y COMPLEJIDAD


La integración mundial y las nuevas tecnologías implican avances rápidos, pero también un mayor riesgo

Ian Goldin y Chris Kutarna

**H**oy en día, la integración de los sistemas económicos y el mayor flujo de ideas amplían nuestras opciones y horizontes y propician la creatividad, la innovación y el crecimiento. Pero también alteran radicalmente la naturaleza del riesgo.

La integración de sistemas complejos tiene consecuencias imprevistas y a veces desconocidas. El ritmo del cambio hace que las economías afronten serios retos para los cuales los sistemas de gobierno nacionales e internacionales no están preparados.

Un riesgo es la creciente complejidad: en el tráfico aéreo mundial, las inversiones financieras transfronterizas y la infraestructura de Internet. El desarrollo y la integración de las economías amplifican la complejidad al aumentar el tráfico entre estas numerosas y variadas conexiones y añadir nodos: ciudades, zonas industriales, puertos, redes informáticas o centros logísticos, centrales eléctricas, laboratorios, conferencias y publicaciones. Aunque la integración mundial, a través de las economías de escala y la armonización de las



preferencias de consumo o la normativa (como la de la Organización Mundial del Comercio), puede reducir la complejidad, la fragmentación de las cadenas de suministro, la proliferación de normas y el aumento del número de participantes y gobiernos superan las posibilidades de simplificar.

La complejidad puede ser buena. Una mayor variedad y volumen de conexiones y flujos es un trampolín para acelerar la innovación y ha generado una economía mundial más dinámica y distribuida. También crea resiliencia. La diversificación del crecimiento mundial ha aumentado y generado un crecimiento más estable. La mayor integración comercial puede favorecer la sincronización del ciclo económico entre economías avanzadas y de mercados emergentes. Pero la creciente diversificación en los mercados emergentes, por fuera de las economías avanzadas, y el crecimiento del comercio entre estos mercados crean resiliencia, como también lo hacen el desarrollo de sus mercados internos y de su capacidad normativa y de supervisión. Normas como las de diseño de sistemas y competencia pueden contribuir a la resiliencia en

secuelas. Se han escrito docenas de libros y cientos de artículos en prestigiosas publicaciones académicas sobre las causas de la crisis. Las interpretaciones contradictorias reflejan la creciente dificultad de identificar causas y efectos en sistemas complejos.

Si bien cada una de las nuevas actividades financieras, como los derivados o el canje de divisas, fue concebida para distribuir y reducir el riesgo, ninguno de los protagonistas de la crisis tenía de por sí una visión clara de sus repercusiones sistémicas. Esto se debe en parte a que los reguladores nacionales gestionaban sistemas trasfronterizos. Pero aun dentro de los países, tampoco tenían idea clara de las actividades. El aumento exponencial de la capacidad informática sirvió de base para incorporar mecanismos radicalmente nuevos, como los derivados. Los comités de auditoría y los reguladores no entendían estos riesgos, lo que refleja desajustes generacionales y de cualificación en sistemas de veloz evolución. Las instituciones y normativas evolucionan lentamente, pero las tecnologías y su aplicación en sistemas complejos cambian mucho

## ¿Cómo tomar buenas decisiones si no podemos prever las consecuencias?

sistemas complejos. Más allá de las finanzas, esto puede asegurar, por ejemplo, que si un enlace en Internet cae, su tráfico se redirija a otras alternativas. O si un cajero automático no funciona, se pueda recurrir a otro, si las alternativas son provistas por empresas o sistemas operativos independientes.

Pero la mayor complejidad plantea un serio reto para la gestión del riesgo. Cuanto más se complican las interacciones, más difícil es ver relaciones de causa y efecto. Nuestra visión de los hechos que vivimos tiene puntos ciegos. ¿Cómo tomar buenas decisiones si no podemos prever las consecuencias? Los sistemas más complejos también dan más lugar a la interdependencia, que a veces recién se hace visible cuando ya es muy tarde. Cuando surgen riesgos correlacionados, cada uno de los elementos o economías del sistema tiene una mayor exposición al riesgo y esto puede magnificar el efecto de cualquier riesgo, económico o no, que se concrete.

### ¿A quién culpar?

El problema de la atribución fue una dura lección de la crisis financiera de 2007–08 y sus extendidas

más rápido. La acumulación de factores de conexión y desarrollo generó un sistema financiero mundial que se volvió repentinamente mucho más grande y complejo que apenas 10 años antes. Esto hizo que los nuevos riesgos fueran más difíciles de ver y, al mismo tiempo, propagó el peligro a trabajadores, jubilados y empresas de todo el mundo.

En retrospectiva, los peligros de la creciente complejidad eran obvios. Los balances de países, instituciones, inversores y prestatarios aumentaron su apalancamiento e interconexión. Los instrumentos financieros se tornaron más complejos, en gran medida por la aparición de computadoras cada vez más poderosas en el proceso de creación de carteras. Como los patógenos en una pandemia, las deudas tóxicas afloraron en las aguas estancadas del crédito hipotecario de alto riesgo y se propagaron velozmente a través de balances interrelacionados, amenazando el sistema financiero mundial.

La enmarañada complejidad del sector financiero nubló la visión de sus protagonistas del sector privado o público y pocos de ellos percibieron el peligro creciente. Como observó Michael Lewis en Bloomberg





en 2008: “[El director de Bear Stearns] juega al bridge y [el de Merrill Lynch] al golf mientras sus firmas se hunden, no porque no les importe, sino porque no saben que se están hundiendo”. Además, aunque el FMI expresó inquietud por los riesgos crecientes, en la edición de abril de 2007 de su *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* (informe GFSR), concluyó que “el deterioro está contenido en ciertos segmentos del mercado de hipotecas de alto riesgo ... y no es probable que plantee un riesgo sistémico grave. Las pruebas de tensión en los bancos de inversión muestran que ... la mayoría de los inversores con exposición a dichas hipotecas a través de estructuras titulizadas no tendrán pérdidas”.

sistema financiero, se debe ser sumamente consciente de que una pandemia en un centro financiero clave, un ataque cibernético o un fenómeno climático extremo tiene al menos la misma probabilidad de originar la próxima crisis que la repetición de los factores que culminaron en la crisis de 2007–08. Los viejos riesgos lineales no han desaparecido, y el fuego, el robo, la pérdida de reputación o de personal clave y otros riesgos tradicionales aún pueden destruir empresas. Pero los riesgos sistémicos derivados de la creciente maraña de firmas, economías y sistemas son los que se intensifican más rápido. Las finanzas son la savia de las nuevas interdependencias, por lo que la gestión del riesgo sistémico en este sector es más importante que nunca.

### Riesgos de concentración

Un elemento clave del riesgo sistémico es la evolución de nodos y redes en que ciertos nodos se tornan dominantes en el sistema integrado. Ya sean ciudades o centros logísticos, aeroportuarios, informáticos o financieros, cada vez circula más tráfico a través de zonas geográficas crecientemente concentradas. La concentración suele reflejar los beneficios de las economías de escala y sin duda conlleva importantes ventajas y eficiencias. Mientras que las políticas de competencia se han centrado en el tamaño de las

## Cada vez circula más tráfico a través de zonas geográficas de creciente concentración.

A nivel nacional, los bancos centrales, los reguladores y las haciendas son las instituciones públicas más sólidas, con mejor personal, datos y capacidad analítica y, en muchos países, tienen un cometido claro de estabilidad financiera. Internacionalmente, lo mismo pasa con el FMI y el Banco de Pagos Internacionales. Que la crisis haya tomado por sorpresa a todas estas entidades habla de la veloz evolución de un nuevo tipo de riesgo en el siglo XXI, el riesgo sistémico.

En esta era de globalización se debe dejar atrás el concepto lineal del riesgo y entender el riesgo sistémico. Esto significa ver el panorama general con todos los elementos del sistema en su lugar y en conjunto, como los balances acumulados y consolidados de las entidades financieras. También significa adoptar una visión global de los núcleos tradicionales de riesgo que los trascienda. Al considerar el riesgo futuro del

instituciones, en un mundo de riesgo sistémico la concentración geográfica de sistemas o nodos clave de infraestructuras y gente es un factor importante. Cada uno de los centros geográficos es vulnerable, entre otros riesgos, a una serie de posibles catástrofes, como las pandemias, el terrorismo, las climáticas (huracanes Katrina o Sandy) y las de infraestructura (apagones eléctricos o informáticos). Cuanto más se concentra geográficamente una actividad mundial, más vulnerable es el sistema mundial integrado a ese centro a los riesgos de shocks en un lugar específico.

Más concentración significa más probabilidad de fallas en el sistema financiero. Antes de la crisis, la concentración crecía a todo nivel. En las empresas, el capital y los recursos se concentraban en nuevos productos titulizados de hipoteca y deuda. A inicios de siglo, estos productos eran ofertas especializadas; al estallar la crisis se habían convertido en la segunda

clase de valores respaldados por activos más vendida por año en Estados Unidos. Las hipotecas de alto riesgo eran la primera.

La concentración sectorial también iba en aumento. En Estados Unidos, entre 1990 y 2008, la participación en el mercado de los tres bancos principales se cuadruplicó del 10% al 40%. En el Reino Unido en 2008, los tres mayores bancos tenían el 80% del mercado (frente al 50% en 1997). La frase “demasiado grande para quebrar” para describir estas entidades se generalizó. Sus directores sabían que sus gobiernos nunca permitirían su quiebra, ya que el caos resultante sería demasiado. Su disciplina de inversión se deterioró, un fenómeno que los economistas denominaron acertadamente riesgo moral. Las entidades financieras más grandes comenzaron a asumir riesgos excesivos, sabiendo que, si las cosas salían realmente mal, los contribuyentes los rescatarían. De hecho, fue lo que pasó.

La concentración aumentó también a nivel de las economías en su conjunto, ya que los sectores financieros en auge siguieron aumentando su participación en la composición de la economía. En el Reino Unido, entre 1990 y el inicio de la crisis, el sector financiero creció de menos del 6% a casi el 10% del PIB total y a más de un quinto del producto londinense.

La adopción mundial de la contabilidad de valoración a precios de mercado —valoración razonable de un activo o pasivo en función de su precio actual de mercado— y de normas uniformes trae beneficios pero también tiene riesgos ocultos. Antes de la crisis, un número creciente de jurisdicciones había desregulado su sector financiero, lo que facilitó la rápida adopción de derivados de crédito y otros instrumentos y aumentó en gran medida el apalancamiento financiero. El crecimiento explosivo de estos instrumentos se debió a la expansión de lo que Andrew Haldane, ex Director Ejecutivo para la Estabilidad Financiera y actual Economista Jefe del Banco de Inglaterra, describió como el “monocultivo” que “como antes ocurrió con las plantas, animales y océanos, perdió resistencia a las enfermedades”.

Cada una de estas concentraciones planteó un auténtico dilema. Cada una requirió sacrificar objetivos privados legítimos para combatir peligros públicos poco comprendidos. ¿Qué político podía darse el lujo de ir contra la tendencia desregulatoria, cuando el capital parecía tan móvil y la flexibilización del crédito hacía sentir tan bien a los votantes? ¿Qué firma financiera podía permitirse

quedar fuera de un nuevo mercado que reportaba enormes beneficios? ¿Quién no se vería tentado por la perspectiva de comprar una casa con casi nada o sin dinero y aumentar su patrimonio solo viendo crecer su valor? Lo que lleva inevitablemente a preguntar: ¿entonces, de quién es la culpa?

La crisis mostró qué difíciles pueden ser estos dilemas, especialmente si los políticos y los directores de las empresas están motivados por ciclos a corto plazo en que los incentivos son contrarios a los padecimientos para crear resiliencia y crecimiento a largo plazo. Aunque la comprensión del riesgo de derrumbe se hubiera propagado más, no está claro si los políticos habrían actuado para prevenirlo.

### La globalización exige cooperar

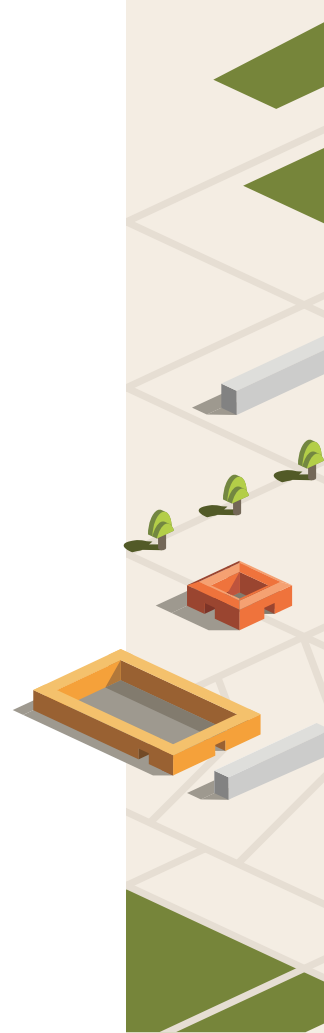
En los últimos 30 años, la integración de los mercados y el veloz flujo de ideas en el mundo han propiciado el avance más veloz de la historia de la humanidad. Pero estos avances sin precedentes también conllevan nuevos riesgos, entre ellos, los derivados de la creciente desigualdad y las consecuencias del éxito, como el cambio climático, la resistencia a antibióticos y otros trastornos ambientales y sociales. Además, la revolución de las nuevas tecnologías y el aumento de la complejidad plantean nuevos riesgos.

Las soluciones deben hallarse no en renunciar a la globalización, sino en cooperar más estrechamente para afrontar retos comunes. En finanzas, pese a sus beneficios, la globalización puede crear riesgos de concentración. Debido al ritmo de innovación en el sector, hay además una necesidad constante de reciclaje profesional, tanto en el sector privado como el público. Esto exige una mayor vigilancia de las autoridades reguladoras y de supervisión y, a medida que las firmas están más integradas, mayor cooperación de los responsables de las políticas. Más integración trae más interdependencia.

¿Aprendimos la lección? ¿O una vez más la historia volverá a repetirse? **FD**

---

**IAN GOLDIN** es Profesor de Globalización y Desarrollo y Director del Programa Oxford Martin sobre Cambio Tecnológico y Económico, Universidad de Oxford. **CHRIS KUTARNA** es coautor con Ian Goldin del libro *Age of Discovery: Navigating the Risks and Rewards of Our New Renaissance*, en el que está basado este artículo. Este artículo también se basa en *The Butterfly Defect: Why Globalization Creates Systemic Risks and What to Do about It*, de Ian Goldin y Mike Mariathan, y *The Pursuit of Development: Economic Growth, Social Change and Ideas*, de Ian Goldin.



# Invertir en Prosperidad

## Las inversiones en la salud y la educación de las mujeres impulsan el desarrollo económico

**David E. Bloom, Michael Kuhn  
y Klaus Prettner**

**I**nvertir en la educación y la salud de la mujer y atender a sus oportunidades laborales y empoderamiento reporta grandes beneficios en el desarrollo económico.

Pero la equidad de género en el mundo dista mucho de ser la norma. En los países de bajo ingreso, van menos niñas que niños a la escuela (36% frente a 45%); la matrícula femenina es especialmente baja en Níger (17%) y Sudán del Sur (7%). India gasta menos en la salud de las mujeres que en la de los hombres en todos los grupos demográficos y socioeconómicos (Saikia, Moradkhvaj y Bora, 2016). A escala mundial, tienen menos oportunidades de conseguir altos cargos en las empresas y

la administración pública. Hasta 2016, menos de un cuarto de los puestos parlamentarios en todo el mundo pertenecía a mujeres y, actualmente, solo hay 15 jefas de Estado (sin contar cargos nominales). Apenas la mitad de las mujeres en edad activa trabajan formalmente, en comparación con tres cuartos de los hombres en edad de trabajar.

Rwanda destaca como excepción. Tras el genocidio de 1994, que diezmó el país y casi consumió la fuerza laboral, el Presidente Paul Kagame inició una serie de reformas que consagraron los derechos de la mujer en la constitución. Dos tercios de los parlamentarios del país son mujeres, así como el 52,5% de las matrículas en secundaria y el 54% de la fuerza laboral, y la brecha salarial entre géneros es la menor del mundo. Rwanda ha invertido mucho en la salud materna, neonatal e infantil en las últimas dos décadas. El índice de disparidad entre géneros del Foro Económico Mundial de 2016 situaba a Rwanda en quinto lugar en paridad, solo por detrás de Islandia, Finlandia, Noruega y Suecia, y muy por delante de Canadá (35), Estados



# la mujer para operar



FOTO: BUCKWINKEL / ALAMY STOCK PHOTO



# Si gozan de buena salud, es más probable que las mujeres trabajen fuera de la casa y tengan fortaleza y energía para realizar labores físicas y rendir más horas.

Unidos (45) y Australia (46). Sin embargo, prevalecen las actitudes tradicionales ante el papel de la mujer en el hogar, y la violencia doméstica supone aún un grave problema en todo el país.

Dichas inversiones seguramente contribuyeron a la reciente prosperidad económica de Rwanda. Entre 2000 y 2015, los ingresos medios aumentaron a más del doble, muy por encima del crecimiento promedio del resto de África subsahariana.

Existen más ejemplos de este vínculo entre género y desarrollo. En cada región, el país con menor desigualdad de género (según el Índice de Desigualdad de Género del Programa de las Naciones

Unidas para el Desarrollo) tiene un ingreso nacional bruto per cápita mayor que el más desigual (véase el cuadro). Es difícil probar que la igualdad de género influye en el desarrollo económico, pero sí es plausible y coherente con los hechos (Diebolt y Perrin, 2013).

La equidad de género es un poderoso indicador de crecimiento y desarrollo económico. La prosperidad origina demanda laboral y financiamiento en salud y educación, lo que estimula la participación en la fuerza laboral y la productividad. La seguridad económica genera autonomía en el hogar y en la sociedad.

Esta dinámica positiva podría hacer pensar que la equidad de género llegará por sí sola con tan solo esperar. Sin embargo, este planteamiento encierra al menos tres peligros. Primero, va en contra de los derechos humanos: la promesa de una sociedad más justa mañana olvida a los perjudicados de hoy. Segundo, no tiene en cuenta la realidad de que ningún país, independientemente de su estado de desarrollo, ha logrado todavía la igualdad de género total. Tercero, ignora el hecho de que la equidad de género puede ayudar a promover el crecimiento y el desarrollo, dada la magnitud y naturaleza polifacética de la contribución femenina en la economía. De hecho, invertir en las mujeres —especialmente en su salud y su educación— promete reportar beneficios económicos sustanciales.

## Impulso a la economía

Las mujeres contribuyen al crecimiento y desarrollo económicos de manera directa e indirecta. La vía más directa es la participación en la fuerza laboral, que impulsa la producción y, por consiguiente, el ingreso, el ahorro y las contribuciones fiscales de los hogares, las comunidades y el país. El alcance de esta contribución depende del número de mujeres con empleos remunerados, las horas que trabajen y su productividad. Y la productividad depende de su educación, su formación y su salud.

## LA IGUALDAD RINDE

El país con menor desigualdad de género de cada región tiene un ingreso per cápita mayor que el que tiene más desigualdad.

DESIGUALDAD DE GÉNERO		
REGIÓN	PAÍS MÁS BAJO EN EL IDG (INB PER CÁPITA)	PAÍS MÁS ALTO EN EL IDG (INB PER CÁPITA)
Estados Árabes	Emiratos Árabes Unidos (USD 67.330)	Yemen (USD 3.740)
Asia oriental y el Pacífico	Singapur (USD 79.660)	Papua Nueva Guinea (USD 2.800)
Europa y Asia Central	Eslovenia (USD 30.360)	Georgia (USD 9.130)
América Latina y el Caribe	Chile (USD 21.470)	Haití (USD 1.740)
Asia meridional	Bhután (USD 7.330)	Afganistán (USD 1.960)
África subsahariana	Rwanda (USD 1.640)	Níger (USD 930)

**Fuentes:** Datos de desigualdad de género: Índice de Desigualdad de Género de 2014, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo; datos de INB per cápita: Indicadores del desarrollo mundial para 2014, Banco Mundial.

**Nota:** IDG = Índice de Desigualdad de Género; INB = ingreso nacional bruto. INB per cápita por paridad del poder adquisitivo (dólares internacionales corrientes).





*Mujeres cosiendo en un centro del proyecto "Mujeres para mujeres" en Kigali, Rwanda.*

Las investigaciones corroboran la importancia de la educación para el crecimiento, en especial en el caso de las mujeres, cuya seguridad laboral y salarios aumentan hasta 10% a 20% por cada año más de escolaridad. Las mujeres formadas logran una mayor producción agrícola, y su mortalidad y la de sus hijos es menor. Según un informe del Banco Mundial de 2014 escrito por Claudio Montenegro y Harry Patrinos, las mujeres ganan una media de 11,7% más por cada año adicional de escolaridad, frente a 9,6% para los hombres. Estos resultados concuerdan con los datos macroeconómicos que indican que la desigualdad de género tan solo en materia de educación ya perjudica el crecimiento económico. El aprendizaje formal e informal en el puesto de trabajo también estimula las aptitudes y la productividad. Conforme la tecnología favorezca la inteligencia sobre la fuerza en el mercado laboral, la educación y la formación irán teniendo más peso.

La salud también importa, especialmente en las mujeres. Si gozan de buena salud, es más probable que las mujeres trabajen fuera de la casa y tengan fortaleza y energía para realizar labores físicas y rendir más horas. Las jóvenes sanas pueden ver los frutos de su educación,

que influirá en su productividad y ganancias futuras. La educación alienta a las mujeres a invertir en su salud. A su vez, la salud multiplica los frutos de la educación porque aumenta la longevidad y las capacidades cognitivas y físicas.

Los cambios jurídicos, institucionales y culturales que facilitan el acceso al capital, al salario y a la propiedad consolidan la contribución de la mujer en la economía mediante el trabajo. Las mujeres que tienen control sobre sus ingresos tenderán a trabajarán más y durante más tiempo.

La economía también se sustenta con el trabajo no remunerado de la mujer, en particular, en el hogar. Las mujeres dan a luz y a menudo asumen toda la responsabilidad de la crianza, o la sociedad les asigna esta función. Cuidan de los ancianos y otros miembros de la familia. Transportan agua, preparan la comida, hacen los recados y ayudan en su comunidad. Un informe de 2015 del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas estima que las mujeres trabajan una media de 30 minutos más al día en las economías desarrolladas y 50 minutos en los países en desarrollo.



Asimismo, las mujeres contribuyen al crecimiento económico indirectamente. Invertir en capital humano femenino ayuda a reducir la natalidad a largo plazo. Si las mujeres trabajan y obtienen ingresos, disminuye el incentivo económico para criar familias numerosas, y, según las encuestas, las mujeres prefieren tener menos hijos pero con mejor formación y más sanos, una opción a la que pueden acceder si tienen poder en la sociedad y en el hogar.

Tal giro en la natalidad afecta al crecimiento económico a corto y largo plazo. Al disminuir, cae el número de personas jóvenes a cargo y la sociedad produce más por persona, lo que abre la puerta al llamado dividendo demográfico: las familias consiguen ahorrar e invertir

Por ejemplo, un estudio de Côte d'Ivoire demostró que, cuando los ingresos maternos eran mayores, las familias gastaban más en comida y menos en productos nocivos, como alcohol y tabaco (Hoddinott y Haddad, 1995).

Las mujeres pueden ser un poderoso instrumento de cambio social. Si gozan de buena salud, sólida formación y empoderamiento, tienen más probabilidades de asumir funciones de liderazgo en la comunidad. Promover su educación fomenta la transición a la democracia, que puede tener sus propios efectos positivos en la prosperidad económica a largo plazo. Las empleadas con buena formación tolerarán menos la desigualdad de género propagada por regímenes

## *Una buena salud materna beneficia el desarrollo cognitivo, el comportamiento y el rendimiento escolar de los niños.*

más, y el gobierno gasta más en proyectos que promueven el crecimiento económico. La primera generación de niños tras una caída de la natalidad también es más sana y está mejor formada, por lo tanto, será más productiva que las generaciones precedentes. A lo largo del tiempo, la mejora del capital humano acelera la transición a una situación de baja natalidad, formación elevada, buena salud y crecimiento económico sostenido. En las últimas décadas, la natalidad ha disminuido en todos los grupos de ingreso, pero es más baja en los países de ingreso alto y mediano alto, en los que el descenso de la natalidad y sus consecuencias económicas han surtido un mayor efecto.

La mejora en la salud de la mujer y su papel en el hogar puede influir en la salud, la educación y el bienestar de otros miembros de la familia, en especial de los niños. Según un análisis reciente, una buena salud materna beneficia el desarrollo cognitivo, el comportamiento y el rendimiento escolar de los niños, así como la salud y la productividad de otros miembros de la familia. De acuerdo con investigaciones anteriores, cuando las mujeres ganan más y cuentan con una mayor cuota del ingreso del hogar, una mayor proporción del gasto del hogar se destina a la salud familiar, lo que incide positivamente en la economía.

políticos no democráticos y exigirán líderes más conscientes. Su participación en la fuerza laboral también les permite interactuar fuera del hogar y participar en la acción política.

Invertir en la salud y la educación de la mujer puede crear un ciclo positivo en que la sociedad aprecie más su trabajo a medida que haya más mujeres activas. Por ejemplo, los hombres criados por madres trabajadoras son más propensos a participar en las labores del hogar, facilitando así que las mujeres trabajen fuera de casa, y seguramente verán con buenos ojos que las mujeres tengan trabajos remunerados (Fernández, Fogli y Olivetti, 2004)

### **Manos a la obra**

Los países dispuestos a invertir en las mujeres y mejorar el rendimiento económico pueden elegir entre muchas políticas. La más obvia es el financiamiento de la educación y la salud.

La educación es crucial. Medidas como reducir los costos de matriculación y las transferencias monetarias condicionadas a la asistencia pueden persuadir a las familias de que enviar a las niñas a la escuela es rentable. Las jóvenes estarán más animadas a acudir a la escuela secundaria si hay agua corriente, aseos y productos



sanitarios. Otro aliciente sería construir más escuelas cerca de donde viven.

Financiar la sanidad, en concreto la salud reproductiva, también puede tener una fuerte incidencia económica. Las políticas de planificación familiar, como el suministro de anticonceptivos eficaces, y la formulación de leyes sobre el matrimonio a edad muy temprana pueden ayudar a reducir la natalidad

Si bien estas políticas se aplican principalmente a países de bajo y mediano bajo ingreso, los países de alto ingreso también podrían beneficiarse al fomentar y permitir la participación productiva de las mujeres en la economía, sobre todo en puestos de liderazgo. En todos los grupos de ingreso, las medidas para mejorar la equidad serán más eficaces si se implementan junto a políticas macroeconómicas generales que fomenten mercados laborales y de capital eficientes y que ofrezcan una protección laboral básica.

## Razones económicas

Tomados en conjunto, salud, educación, empoderamiento y bienestar económico crean un círculo virtuoso. La inversión en salud y la inversión en educación por separado ya son importantes motores de desarrollo económico, pero combinadas tienen un efecto asombroso, tanto para hombres como para mujeres. Pero cuando las malas condiciones de salud atrapan a las mujeres en un ciclo de educación pobre, los efectos de dicha inversión son impresionantes.

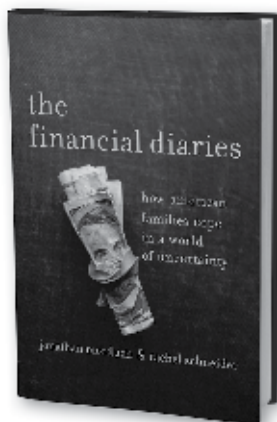
El capital humano es uno de los activos más valiosos de un país, pero debe gestionarse bien para producir beneficios económicos. Las contribuciones de las mujeres a la economía —ya sea mediante el trabajo remunerado o sin remunerar, con familias más pequeñas, con mejor educación a los niños o con sociedades más estables— pueden transformar los resultados económicos. Invertir en la mujer es una decisión no solo moralmente correcta sino también económicamente acertada. **FD**

**DAVID E. BLOOM** es profesor de la cátedra Clarence James Gamble de Economía y Demografía en el Departamento de Salud y Población Mundial de la Escuela Harvard T. H. Chan de Salud Pública.

**MICHAEL KUHN** es codirector del grupo de investigación sobre Economía de la Población en el Centro Wittgenstein y el Instituto de Demografía de Viena. **KLAUS PRETTNER** es el jefe de la Unidad de Crecimiento y Distribución del Instituto de Economía de la Universidad de Hohenheim.

## Referencias:

- Diebolt, C., y F. Perrin. 2013. "From Stagnation to Sustained Growth: The Role of Female Empowerment". *American Economic Review* 103 (3): 545–49.
- Fernández, R., A. Fogli y C. Olivetti. 2004. "Mothers and Sons: Preference Formation and Female Labor Force Dynamics". *Quarterly Journal of Economics* 119 (4): 1249–99.
- Hoddinott, J., y L. Haddad. 1995. "Does Female Income Share Influence Household Expenditures? Evidence from Cote D'Ivoire". *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 57 (1): 77–96.
- Saikia, N., Moradhvaj y J. K. Bora. 2016. "Gender Difference in Health-Care Expenditure: Evidence from India Human Development Survey". *PLoS ONE* 11 (7).



## The Financial Diaries How American Families Cope in a World of Uncertainty

Jonathan Morduch & Rachel Schneider

"*The Financial Diaries* is an invaluable framework to understand why working-class families feel uneasy with their financial situations. It makes an important case for the distinction between illiquidity and insolvency, and why policy solutions for each may not be the same."  
—Elisabeth Jacobs, Washington Center for Equitable Growth

"*The Financial Diaries* succeeds in that rarest of goals: making you think and care at the same time. This is an invaluable look at the profound economic uncertainties of our era."  
—Jacob S. Hacker, author of *The Great Risk Shift*

Cloth \$27.95





# Crear mercados

Desarrollar nuevos mercados es esencial para aumentar la inversión privada y alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas

**Morten Lykke Lauridsen y Florian Mölders**

**L**as congestionadas y estropeadas carreteras de Colombia han entorpecido su crecimiento económico durante décadas. Luego de la firma del acuerdo de paz de 2016 que puso fin a medio siglo de conflicto armado, el gobierno colombiano tenía grandes esperanzas de que la infraestructura y, en particular, las nuevas carreteras sentaran sólidas bases para el futuro del país.

Pero el gobierno comprendió que financiar un solo proyecto vial a la vez no bastaría para lograr el impulso económico que buscaba. Se necesitaban mercados, uno para la construcción privada de carreteras y otro para canalizar el ahorro hacia préstamos a largo plazo destinados a financiar tales proyectos.

Un reto clave era establecer un marco que atrajera a grandes inversionistas —fondos de pensión, compañías de seguros y fondos de cobertura, entre otros— para desarrollar emprendimientos que hasta entonces eran en gran medida territorio inexplorado. Crear un mercado que sedujera a esos inversionistas institucionales era crucial para subsanar las deficiencias de infraestructura del país.

Con ese propósito, la Corporación Financiera Internacional (CFI), el gobierno colombiano y el Banco de Desarrollo de América Latina crearon una nueva institución financiera para subsanar las fallas del mercado que obstruían el financiamiento de infraestructura. El gobierno también adoptó una serie de medidas favorables a la inversión, como garantías y apoyo de proyectos, y estableció nuevas regulaciones del mercado de capitales que facilitan la inversión de fondos de pensiones en proyectos de infraestructura. En enero de 2016 se creó un importante Fondo de Deuda para Infraestructura para financiar proyectos de gran escala.

Como resultado, Colombia podrá construir miles de kilómetros de nuevas carreteras —y dará un

importante impulso a su economía— mientras que los inversionistas encontrarán un gran número de nuevas oportunidades de negocios.

El déficit vial de Colombia es algo demasiado común en los mercados emergentes, y el enfoque adoptado ilustra cómo los países pueden ofrecer oportunidades a los inversionistas privados, cuya participación será esencial para movilizar la inversión estimada de USD 4 billones por año necesaria para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas en las economías en desarrollo.

Dadas las actuales tendencias de financiamiento, los países más pobres del mundo probablemente queden muy lejos de alcanzar esos objetivos sin un mayor acceso al capital privado. La cuestión es entonces ¿cómo pueden los gobiernos y las instituciones de financiamiento para el desarrollo crear mercados que incrementen la inversión privada?

Para responder esta pregunta es preciso conocer los principales componentes de los mercados y sus atributos fundamentales.

## Establecer marcos

Todos los mercados tienen varios componentes en común. Siguiendo la teoría económica, los gobiernos que aspiran a crear mercados deben concentrarse en acciones que fomenten nuevas tecnologías, mejores instituciones y una mayor abundancia de ideas y capital humano, y pueden crear un marco apropiado para ello instituyendo incentivos y regulaciones que los respalden.

En India, por ejemplo, un nuevo marco de incentivos oficiales y una nueva estructura de licitación para proyectos contribuyeron a atraer a inversionistas privados para un proyecto de red de energía solar en Gandhinagar, el cual actualmente se está replicando

en otras cinco ciudades. En Ucrania, la adopción de nuevas leyes de seguridad alimentaria y regulaciones de la industria que cumplen con las reglas de la UE fue crucial para modernizar los mercados agropecuarios e incrementar las exportaciones.

Una lección clave de estos ejemplos es que a los organismos de desarrollo les cabe un papel central en construir un puente entre los gobiernos y el sector privado para lograr esos cambios positivos del mercado.

En las estrategias para desarrollar mercados es vital articular una visión clara respecto a cómo debería evolucionar un mercado en el tiempo. Los mercados sostenibles rara vez surgen por casualidad o por mera suerte.

Para contribuir al logro de los ODS, los nuevos mercados deben ser:

- **Ampliables:** Los mercados deben influir y beneficiar a un gran número de personas, e incluir a la larga a aquellas no contempladas en la inversión original.
- **Sostenibles:** Los esfuerzos de desarrollo de mercados deben promover cambios sistémicos que persistan por sí solos una vez finalizada la inversión de un gobierno o una institución de financiamiento para el desarrollo, sin imponer cargas fiscales insostenibles sobre los gobiernos. Los mercados también deben ser ambiental y socialmente sostenibles.
- **Resilientes:** Los participantes del mercado deben adaptar modelos e instituciones que puedan seguir suministrando bienes y servicios aun cuando el contexto externo varíe.

Además, para lograr los ODS, los mercados deben ser inclusivos y trabajar en favor de los pobres. Por ejemplo, en Bangladesh, una inversión de la CFI y otros bancos de desarrollo en la empresa de servicios financieros móviles bKash es un ejemplo de la creación de mercados en su fase inicial. El rápido crecimiento de la empresa tras la inversión permitió incorporar en el sistema financiero formal a millones de personas pobres no bancarizadas, que previamente operaban mayormente en efectivo y tenían dificultades para ahorrar.

## Canales de creación de mercados

Para crear mercados, cuatro canales son importantes:

- **Instaurar plataformas y reformas que permitan que los mercados funcionen.** Mediante cambios de políticas públicas en sectores tales como la energía o la agricultura se eliminan los obstáculos y frenos disuasivos para los inversionistas privados permitiéndoles entrar en esos mercados. La responsabilidad de hacerlo recae ante todo en los gobiernos, a menudo con el asesoramiento y la asistencia de las instituciones de financiamiento para el desarrollo.
- **Promover la competencia para que otros agentes del mercado redoblen sus esfuerzos.** Por ejemplo, al

invertir en un nuevo modelo de comercio minorista que mejore el servicio y reduzca los precios se forzará a los competidores en ese mercado a adaptarse introduciendo mejoras similares.

- **Mostrar el éxito y promover la propagación de ideas.** El éxito genera imitación y es la razón clave de los efectos de demostración. Por ejemplo, una estructura de bonos novedosa que atraiga capitales y demuestre la viabilidad de un mercado alentará a otras instituciones privadas a ofrecer bonos similares. Dicho de otro modo, se alienta a los imitadores.
- **Desarrollar aptitudes que abran nuevas oportunidades de mercado.** Por ejemplo, capacitando a los reguladores del mercado de derivados o impulsando la inversión en instituciones financieras se puede crear un mercado para productos de cobertura, que son instrumentos financieros que permiten a los clientes corporativos gestionar el riesgo financiero.

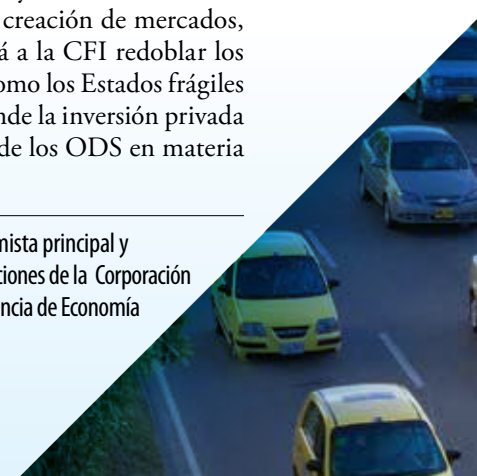
Al generar actividad de mercado en sectores y segmentos de la población no directamente conectados con la inversión inicial, estos canales promueven cambios en el mercado que exceden con mucho los efectos directos de un proyecto de desarrollo o inversión particular.

Para los organismos de financiamiento del desarrollo como la CFI, el desafío es hacer que los mercados adopten estos modelos de negocio operativos, antes que una orientación tradicional centrada en inversiones individuales. Esto exige un cambio de mentalidad, pasando de emprender una operación por vez, a observar, desde una perspectiva más amplia, cómo varios instrumentos pueden aportar un mayor impacto en el desarrollo. Al mismo tiempo, hay que centrar la atención en el impacto sobre el medio ambiente, y sobre los pobres y los marginados, para garantizar la inclusión y la sostenibilidad.

Dentro de esta línea, la CFI está presentando un nuevo marco analítico para evaluar el impacto previsto que tendrán en el desarrollo nuevas inversiones y actividades de asesoramiento, una labor que incluye evaluar los efectos dinámicos de los proyectos en la creación de mercados. Ese ambicioso marco permitirá al personal de la CFI evaluar sistemáticamente y prever mejor el impacto de los proyectos y las inversiones en el mercado. Al concentrarse en la creación de mercados, este marco también le permitirá a la CFI redoblar los esfuerzos en entornos difíciles, como los Estados frágiles o desgarrados por conflictos, donde la inversión privada es vital para alcanzar las metas de los ODS en materia de pobreza. **FD**

---

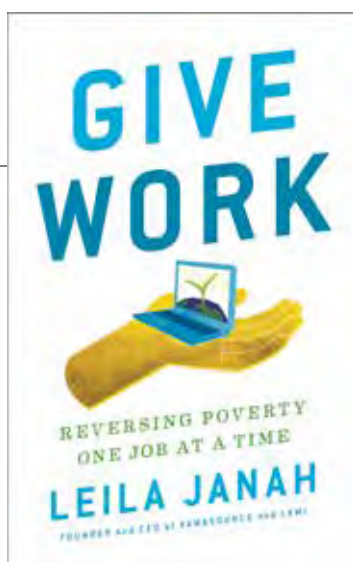
**MORTEN LYKKE LAURIDSEN** es economista principal y **FLORIAN MÖLDERS** funcionario de operaciones de la Corporación Financiera Internacional bajo la Vicepresidencia de Economía y Desarrollo del Sector Privado.





# Qué funciona en la lucha contra la pobreza

**LA ECONOMÍA MUNDIAL** enfrenta muchas dificultades. Las perspectivas de crecimiento de las economías avanzadas se atenuaron. Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo sufren el descenso del precio del petróleo y otras materias primas de exportación, el aumento de los niveles de deuda y grandes carencias de infraestructura. Y los riesgos de la polarización del ingreso, el cambio climático y la mecanización del trabajo siguen poniendo a prueba la capacidad de los responsables de las políticas económicas de cumplir el sueño de seguridad económica para la población, algo especialmente cierto en el caso de los pobres: muchos quedaron rezagados incluso en épocas de bonanza.



Leila Janah

## **Give Work: Reversing Poverty One Job at a Time**

[Dar trabajo: Contrarrestar la pobreza un empleo a la vez]

Penguin Random House,

Nueva York, 2017, 272 págs., USD 27

Si bien el fin de la pobreza es una prioridad mundial desde hace décadas, se trata de una meta increíblemente difícil. El sólido crecimiento de economías en desarrollo como China e India ayudó a millones a salir de la pobreza, pero la historia demuestra que el crecimiento por sí solo no siempre alcanza. De hecho, unos 700 millones de personas de todo el mundo viven aún con salarios inferiores al vital.

Esta obra de Leila Janah, fundadora y Directora de la ONG Samasource, que conecta a los pobres

con el trabajo digital, ofrece una nueva mirada al problema desde una perspectiva sociocorporativa; y sostiene que para revertir la pobreza es necesario crear trabajos productivos que quiebren el ciclo de desesperación y empobrecimiento de una vez por todas. Propone que dar trabajo directo a los pobres puede ser más eficaz que entregar asistencia a los gobiernos, que se puede asignar mal o derrochar.

Aunque su postura no es nueva, el libro es convincente gracias a los datos empíricos. Es una crónica personal de las dificultades que tuvo que superar antes de fundar Samasource para enfocarse en los pobres y capacitarlos para el trabajo que tercerizan las grandes empresas. Necesitó resiliencia, aprendizaje y persistencia, y adaptar un modelo de negocios para que funcionara en distintos países y circunstancias. Samasource ya cambió la vida de 35.000 pobres a nivel mundial, en países como Haití, India y Kenya, y en zonas rurales de Estados Unidos.

La autora enfatiza el potencial positivo de la conectividad digital para los trabajos actuales, por ejemplo, capacitar a las personas para que realicen trabajos digitales verificando los datos que respaldan a los motores de búsqueda. Al mismo tiempo, se reconoce que esas soluciones podrían no funcionar a futuro, dado el rápido cambio de la tecnología, por lo que deben evolucionar constantemente. Sin embargo, es claro que se justifica marcar la diferencia y transformar vidas, a medida que una mayor cantidad de este tipo de empresa social se suma al intento de erradicar la pobreza, una persona y un puesto de trabajo a la vez.

Pero, Janah descarta demasiado rápido otros enfoques alternativos para erradicar la pobreza. Podría haber mostrado una mayor empatía y reconocido que distintas entidades —organizaciones con y sin fines de lucro, los responsables de las políticas económicas, organizaciones internacionales— tienen otras formas de contribuir a la generación de crecimiento económico y empleo para los pobres. Algunas se concentran en fortalecer las condiciones económicas, para que favorezcan la eliminación de la pobreza, y otras en crear puestos de trabajo a partir del contexto.

Dada la magnitud del desafío de la pobreza, es preciso aplicar distintos enfoques para abordarla. Un mayor reconocimiento de los mismos, y un mayor énfasis en la necesidad de que el trabajo de las organizaciones sea más eficaz, habrían permitido a la autora evitar el tono defensivo que usa en algunas partes del libro. **FD**

**RUPA DUTTAGUPTA**, Jefa de División, Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación del FMI.

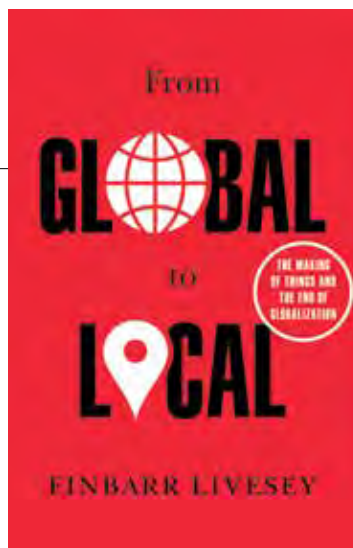
# ¿El fin de la globalización? Quizá sí, quizá no

**EN ESTA OBRA**, Finbarr Livesey, de la Universidad de Cambridge, sostiene que el cambio tecnológico, las preferencias de los consumidores, los problemas ambientales y los nacionalismos impulsan un giro de la globalización hacia una era de localización. A pesar de su subtítulo, el texto es cauto y sostiene que el comercio mundial de bienes se desacelerará pero no terminará aunque las empresas produzcan cerca de sus consumidores.

Esto se sostiene en cuatro pilares. Primero, la manufactura aditiva y la impresión en 3D permiten una producción localizada, que requiere un uso más intensivo del capital (robótico) y depende menos de las economías de escala tradicionales. Segundo, el incremento de los salarios chinos le resta atractivo a la relocalización. Tercero, los consumidores quieren productos personalizados y de forma rápida, y los costos de transporte están sujetos a los límites de las emisiones de carbono. Cuarto, el nacionalismo implica políticas comerciales, tributarias y normativas para resistir la relocalización.

El crecimiento del comercio internacional se desacelerará en relación con los ingresos nacionales, revirtiendo la tendencia. La manufactura avanzada reducirá o eliminará costos fijos y, por ende las economías de escala, lo que permitirá a numerosas unidades de pequeña escala atender a clientes locales. Al mismo tiempo, merman las diferencias mundiales en materia de recursos: la producción se concentra cada vez más en máquinas inteligentes móviles como impresoras 3D y robots, y la rápida acumulación de capital en China ha reducido sustancialmente la diferencia entre las relaciones capital/trabajo de China y las de Europa y Estados Unidos. Al sumar las observaciones de Livesey sobre los costos de transporte y las políticas nacionalistas actuales, se reafirma su pronóstico sobre la reducción del comercio en relación con el ingreso.

Quizá sí, quizá no. Los costos fijos de producción dependen de robots e impresoras 3D, pero también de conocimientos especializados, propiedad intelectual, recursos naturales complementarios cercanos, entre otros. Dudo que desaparezca la especialización. Los recursos de los países no solo dependen de las relaciones capital/trabajo, sino también de factores como el clima, el agua, la energía renovable, la seguridad ante riesgos naturales y diversas características culturales. Por ejemplo, cabe esperar que el turismo mundial se expanda más por los adelantos tecnológicos. Además, muchos lugares con mano de obra



Finbarr Livesey

**From Global to Local:  
The Making of Things and  
the End of Globalisation**

[De lo global a lo local: Cómo suceden las cosas y el fin de la globalización]

Profile Books,

London, 2017, 224 págs., USD 26,95

económica seguirán exportando bienes y servicios de uso intensivo de la mano de obra, como la construcción.

Los costos de transporte podrían bajar en lugar de subir. Una ruta polar ampliada de Asia a Europa reduciría los tiempos de transporte. El mejoramiento de la logística y los servicios prestados por Internet facilitarán el comercio, mientras que los avances en materia naviera y de aviación probablemente recorten las emisiones de dióxido de carbono a un costo relativamente bajo.

El nacionalismo es una amenaza real pero difícilmente decisiva. El proteccionismo del Presidente Donald Trump es mucho ruido y pocas nueces. Y el entusiasmo del Presidente chino, Xi Jinping, por la globalización y la iniciativa “Un cinturón, una ruta” tiene tanto peso como los rumores nacionalistas en Europa y Estados Unidos.

Parte del desafío consiste en definir “globalización” en términos más precisos. Es posible que el comercio de algunos bienes manufacturados se desacelere, pero podría incrementarse en muchos bienes y servicios que llevan insumos ambientales cruciales pero escasos, como los alimentos, la agricultura no alimentaria, la energía renovable y el turismo. El comercio de la propiedad intelectual y los servicios financieros, como el arrendamiento de infraestructura de uso intensivo de capital y la manufactura de plantas para países de bajo ingreso, probablemente aumente.

El punto fuerte del libro es que nos hace observar con más atención e inteligencia los motores subyacentes de la globalización. Ya sea que aumente o se reduzca, no hay duda de que habrá una globalización distinta en el futuro. Este libro nos ayuda a entender y a prever la cambiante dinámica de la interdependencia económica global. **FD**

**JEFFREY D. SACHS**, Profesor de la Universidad de Columbia, Director de la Red de Soluciones para el Desarrollo Sostenible de la ONU.



## Billete seductor

*El billete de €50, recién rediseñado, es la denominación más usada en Europa*

**Eszter Balázs**

**UNA CAJA PEQUEÑA** de trufas de chocolate belga con una botella de champaña y flores. Una docena de botellas de cerveza belga. O 20 porciones grandes de papas fritas servidas en un cono de papel. Eso —además de muchos amigos— puede comprarse con un billete de €50 en la zona del euro de la Unión Europea. Este billete habita los bolsos y monederos europeos más que todas las demás denominaciones juntas. Y al billete más usado en la zona del euro acaban de hacerle un arreglo cosmético que lo volvió más atractivo y más seguro.

### Nos gusta el efectivo

Los euros llevan más de una década volviéndose moneda corriente en cada vez más países europeos y haciendo obsoletas las ventanillas fronterizas de

cambio. Sean cuales sean las consecuencias económicas, la mayoría de los 338 millones de residentes de los 19 países de la zona del euro gozan de la practicidad de una moneda uniforme. La última encuesta disponible de Eurobarometer indica que la mayoría de las personas lo consideran positivo tanto para su país como para la Unión Europea en su conjunto (57% y 69%, respectivamente).

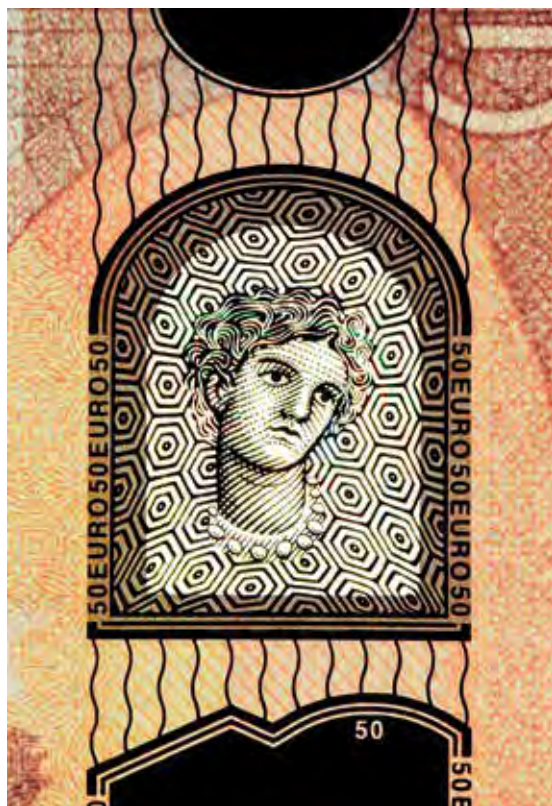
Y usan el euro en su formato físico. Hay 9.000 millones de billetes de €50 en circulación (46% de los billetes de euros), y los europeos tienen debilidad por sacarlos al momento de pagar dejando de lado muchas veces a sus tarjetas de crédito. “Aun en esta era digital, el efectivo es esencial en nuestra economía”, dijo Mario Draghi, Presidente del Banco Central Europeo (BCE), en abril de 2017, cuando se lanzó el billete rediseñado de €50. “Tres cuartos de los pagos en los puntos de venta de la zona del euro se hacen en efectivo”, afirmó.

### A los falsificadores, también

El billete amarillo-naranja original de €50 era popular tanto entre los consumidores como entre los falsificadores. Ostentaba el dudoso honor de ser uno de los billetes más falsificados del mundo, junto con el de 20 dólares, el de 50 yuanes y el ahora retirado billete de 500 rupias, según el sitio web Marketplace. Ese es uno de los motivos por los que el BCE lo rediseñó, incluyendo también otras denominaciones, todas con el tema común “Europa”.

El nuevo billete de €50, ilustrado por el diseñador berlinés de estampillas Reinhold Gerstetter, muestra un motivo arquitectónico renacentista genérico para no favorecer el legado de ningún país miembro en particular. También tiene varias mejoras de seguridad, como una ventana transparente con un holograma y un número esmeralda que cambia de color y que los banqueros centrales esperan que disuada su falsificación.

Los expertos pueden estar fascinados por los detalles de seguridad, como los hologramas y los colores cambiantes, pero la gente común y corriente presta poca atención a esos detalles, según los especialistas en neurociencia.



*La cara de Europa, una figura de la mitología griega, aparece en una ventana transparente, uno de los detalles de seguridad del billete.*



Anverso y reverso del billete de €50, el más utilizado en la zona del euro.

“Se pone mucho esfuerzo en incorporar elementos de seguridad en los billetes; el problema es que nadie los usa. El BCE finalmente decidió tomar otro enfoque, más anclado en la psicología y la neurociencia”, dijo a *F&D* David Eagleman, neurocientífico de la Universidad de Stanford, asesor del diseño de la serie Europa. “Noto que a la gente le cuesta detectar si un edificio no está dibujado a la perfección, pero nota casi de inmediato si hay imperfecciones en el dibujo de una cara conocida. La evolución nos ha dado a los seres humanos un equipo extremadamente especializado en reconocimiento facial. Uno ve a un amigo y se da cuenta de inmediato si hay algo distinto en su cara. Lo mismo ocurre con el rostro conocido dibujado en un billete”.

Por esa razón, por primera vez, un billete de euro lleva un rostro humano. La pequeña dama de cabello rizado es Europa, una princesa fenicia de linaje complicado pero noble, homónima del continente, que fue seducida por Zeus, rey de los dioses de la antigua Grecia.

El colorido y más seguro billete nuevo de €50 es el miembro intermedio de la serie Europa, tras el lanzamiento de los nuevos billetes de €5, €10 y €20. Las últimas denominaciones —€100 y €200— están previstas para principios de 2019.



El billete de mayor denominación, de €500, no será rediseñado: se dejará que desaparezca gradualmente de circulación porque se ha convertido en la denominación preferida para los delincuentes. **FD**

**ESZTER BALÁZS** integra el equipo de *Finanzas & Desarrollo*.





# REUNIONES ANUALES

## 2017 | WASHINGTON, D.C.

### SEMINARIOS

10-15 de octubre de 2017

Los temas que más afectan a la economía mundial y el desarrollo internacional, analizados en seminarios de primera clase durante las Reuniones Anuales del Grupo Banco Mundial y del FMI.

**¡SÚMESE AL DEBATE!**



**SÍGANOS**

#endpoverty  
#IMFMeetings

Para informarse e inscribirse, visite:  
[www.imf.org/fallseminars2017](http://www.imf.org/fallseminars2017)

