

- 46 **El euro: Cada vez más global**
El uso futuro del euro dependerá principalmente de factores ajenos al control de las autoridades
Axel Bertuch-Samuels y Parmeshwar Ramlogan

DEPARTAMENTOS

- 2 **Cartas a la Directora**
- 3 **Notas breves**
- 4 **Gente del mundo de la economía**
Maestro en la teoría y la práctica
James L. Rowe entrevista al Economista Guillermo A. Calvo
- 14 **Bajo la lupa**
Los flujos de capital desafían la gravedad
Mangal Goswami, Jack Ree e Ina Kota
- 50 **Vuelta a lo esencial**
La PPA o la regla del mercado ¿Cuál pesa más?
Tim Callen
- 52 **Críticas de libros**
The European Economy Since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond, Barry Eichengreen
Solar Revolution: The Economic Transformation of the Global Energy Industry, Travis Bradford
Monetary Theory and Bretton Woods: The Construction of an International Monetary Order, Filippo Cesarano
- 55 **Panorama nacional: Australia**
- 56 **Hablando claro**
La ayuda puede funcionar
La ayuda es cada vez más eficaz, pero es difícil demostrarlo
François Bourguignon y Mark Sundberg

Ilustraciones: Portada y pág. 8, Richard Downs; pág. 24, Masood Etemadi.

Fotografías: Pág. 3, Zhou You/ColorChinaPhoto y Romeo Gacad/AFP; pág. 5, Eugene Salazar/FMI; pág. 16, Zhengyi Xie/Imagine China Photos; pág. 23, Sucheta Das/Reuters/Corbis; pág. 28, Brian Kersey/UPI Newspictures; pág. 35, Peter Johnson/Corbis; pág. 38, Dallas y John Heaton; pág. 42, Diaro Listin/Corbis Sygma; págs. 46-47, John Macdougall/AFP; págs. 52 y 54, FMI, y pág. 56, Banco Mundial.

¿Fuerza a favor o en contra?

DESDE 1995, los flujos de capital mundiales se han triplicado a US\$6 billones 400.000 millones, es decir, más del 14,5% del PIB mundial, tras permanecer durante 15 años dentro de un rango relativamente reducido entre el 2% y el 6%. Estas oleadas mundiales pueden ser motivo de regocijo o de alarma, y la alarma fue lo que cundió tras la crisis financiera de Asia oriental a finales de los años noventa. Pero ahora se están reexaminando a fondo los costos y los beneficios de estas corrientes, en especial porque muchos países en desarrollo están ante la disyuntiva de abrir sus puertas a las afluencias o de entornarlas mediante controles de capital.

En este número de *F&D* el FMI analiza las dos caras de la globalización financiera, primero con un estudio en el que se señala que “la globalización financiera no parece ser ni un elixir mágico ni un riesgo incontrolable”. En un segundo estudio se investiga si es razonable (y sostenible) que, mientras los países industriales registran déficits, los mercados emergentes exporten parte de su capital, pese a tener menos. Este fenómeno perverso de los flujos “ascendentes” de capital podría deberse a que los países en desarrollo tal vez no están en condiciones de intermediar con eficiencia el capital y evitar repercusiones en el sector de los bienes comerciables.

En un tercer estudio, basado en los datos del *Global Financial Stability Report* de 2007, el FMI trata de averiguar de dónde vienen todos estos capitales, y concluye que la integración de los mercados y la presencia de una gama más amplia de participantes también ha incrementado la toma de riesgos financieros. Sería prematuro concluir que la ampliación y la profundización de la base de inversionistas internacionales tendrá a la larga un efecto estabilizador. En un cuarto artículo se explica por qué el FMI está redoblando sus esfuerzos para analizar mejor la función del sector financiero en el marco de las evaluaciones periódicas que efectúa a sus 185 países miembros. El Gobernador Reddy, del Banco Central de India, aporta su opinión desde el ángulo de la formulación de políticas, y reflexiona sobre la experiencia de su país en los últimos 15 años con la apertura gradual y cautelosa de su cuenta de capital. Y para enfocar el tema desde la perspectiva del sector privado, acudimos a Mohamed El-Erian, administrador del fondo de dotación de US\$25.900 millones de la Universidad de Harvard.

* * * * *

En “Vuelta a lo esencial” se debate si la comparación de los PIB entre países debería hacerse con los tipos de cambio de mercado o con los basados en la paridad del poder adquisitivo (PPA). Si se utilizan los de mercado, Estados Unidos contribuye muchísimo más que otros países al crecimiento mundial; pero si se usan los basados en la PPA, como lo hace el FMI en *Perspectivas de la economía mundial*, China toma cómodamente la delantera. No debe sorprender entonces que este debate esté adquiriendo crecientes matices políticos. Con los tipos de cambio basados en la PPA, las economías de los países en desarrollo tienden a ser relativamente más grandes en virtud de su PIB. Por lo tanto, muchos de estos países están instando al FMI a utilizar ese método para calcular las cuotas y la representación, para así acrecentar su influencia en la institución.

Laura Wallace
Directora