

## Aprovechar el mercado



José A. Gómez-Ibáñez

### Regulating Infrastructure Monopoly, Contracts, and Discretion

Harvard University Press, Cambridge,  
Massachusetts, 2006, 448 págs.,  
US\$26,95 (rústica).

En los últimos diez años se ha llevado a cabo una amplia gama de reformas de las redes de servicios públicos, como las de electricidad, teléfono, transporte y gas, y muchos gobiernos han reestructurado, y en

algunos casos incluso privatizado, sectores enteros de infraestructura. Estas reformas han tenido por objeto garantizar la participación del sector privado en sectores que tradicionalmente han estado dominados por el sector público. Estos cambios han venido acompañados por la creación de entidades regulatorias y marcos de supervisión para administrar la prestación y calidad de los servicios y las políticas de fijación de precios. Por lo tanto, el desempeño del sector ha estado intrínsecamente relacionado con la eficacia del marco regulatorio y el diseño de los contratos. Utilizando una combinación de teoría y práctica, José Gómez-Ibáñez evalúa el impacto de estos cambios.

En la primera parte del libro, el autor describe las relaciones entre el gobierno, los organismos reguladores, las empresas y los usuarios, y analiza la forma en que estas relaciones, a menudo complejas, determinan los marcos regulatorios y el comportamiento de los participantes. Utilizando estudios de casos, el autor evalúa el efecto del control regulatorio (cuando las

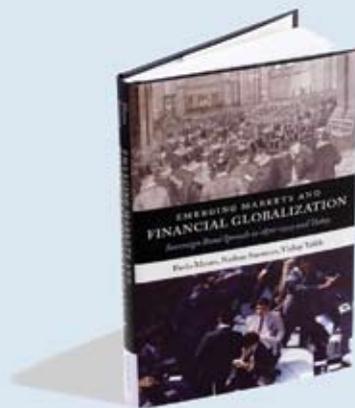
leyes del Estado generan comportamientos monopolísticos), los problemas contractuales y la expropiación de activos en los precios, la calidad y la inversión. Describe cómo la incertidumbre con respecto a los contratos dio lugar a una serie de renegociaciones en la privatización del sector del ferrocarril en Argentina, provocando graves retrasos —y en algunos casos incluso cancelaciones— de inversiones esenciales. También analiza cómo la amenaza de expropiación puede frenar la inversión del sector privado, utilizando ejemplos de expropiación directa e indirecta en el sector de la electricidad en América Latina.

En la segunda parte, el autor examina las circunstancias en las que podrían ser eficaces las tres principales estrategias de regulación: contratos de concesiones, contratos privados y regulación discrecional. También analiza las circunstancias en que los contratos privados podrían sustituir a la regulación gubernamental y señala que en algunos casos estos contratos pueden ser un mecanismo sustitutivo eficaz, e incluso superior, a dicha regulación.

## Noticias y diferenciales soberanos

Los autores de este libro oportuno sobre los factores determinantes de los diferenciales de los mercados emergentes se plantean una importante cuestión: ¿qué pueden hacer los países de mercados emergentes para reducir el costo del crédito en los mercados internacionales de capital?

El análisis se basa en una comparación entre dos períodos históricos caracterizados por el dinamismo excepcional de los mercados de bonos soberanos en los mercados emergentes. El primer período, entre 1870 y 1913, a veces se denomina la primera era de globalización financiera porque se negociaron bonos públicos de todos los países del mundo en el gran mercado de bonos de Londres. El segundo período abarca los primeros años de la década de 1990, cuando despegó el mercado de bonos Brady. Por supuesto, no es fácil



Paolo Mauro, Nathan Sussman,  
y Yishay Yafeh

### Emerging Markets and Financial Globalization Sovereign Bond Spreads in 1870-1913 and Today

Oxford University Press, Oxford, 2006,  
200 págs., US\$74 (tela).

comparar los diferenciales soberanos de dos períodos tan diferentes. Por ejemplo, hay diferencias en la forma de emisión de los bonos (en cuanto al plazo de vencimiento y las cláusulas de rescate) y el cálculo de los rendimientos. No obstante, estos problemas no desmerecen la importancia de la comparación. Creo que esta comparación es una aportación metodológica innovadora y muy original y convierte a este libro en una obra superior a otras sobre el mismo tema.

Los autores procuran mostrar los principales factores impulsores de los diferenciales de los mercados emergentes en 1870 y en la actualidad. Con este objetivo, vinculan los cambios importantes de los diferenciales de los bonos con los diferentes tipos de noticias publicadas por los medios de comunicación. Al clasificar las noticias en varias categorías como “guerras”, “malas noticias económicas”, “reforma” y “noticias relacionadas con la deuda”, los autores pueden definir con precisión el tipo de información que influye en los diferen-

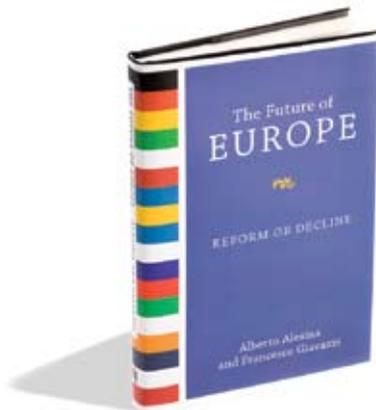
Camilla Andersen es redactora de “Críticas de libros”.

### Llamada de atención a Europa

En la última sección se consideran las consecuencias de la fragmentación de estas redes, lo que obliga a un proveedor a dar acceso a su infraestructura a sus competidores, y la consiguiente solución de compromiso entre competencia y coordinación. En este caso, Gómez-Ibáñez utiliza el ejemplo de la industria británica de ferrocarriles y el sector de la electricidad en Argentina para demostrar que la competencia puede mejorar el servicio y reducir los precios.

En este libro, claramente escrito por uno de los economistas más ilustres en su campo, se describen los papeles desempeñados por las distintas partes interesadas en la reforma de los servicios públicos y se evalúa su impacto en la regulación eficiente de los monopolios naturales. El autor utiliza ejemplos reales, así como un enfoque microeconómico moderno sobre el costo de las transacciones y la regulación de incentivos, lo que convierte este libro en lectura obligatoria para todo especialista o profesional serio del sector de los servicios.

**Daniel A. Benítez**  
*Economista, Banco Mundial*



*Alberto Alesina y Francesco Giavazzi*

#### **The Future of Europe Reform or Decline**

MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2006,  
186 págs., US\$24,95 (tela).

“**L**lamada de atención”. El título del último capítulo capta la idea central de este libro muy ameno sobre la

necesidad de reforma en Europa. En esta obra, los autores dejan de lado el género académico, aunque no sus sólidos conocimientos académicos, para transmitir mejor el sentido de urgencia. Se centran en una lista corta de cuestiones básicas y en cada caso identifican la dirección general de la reforma. Utilizan un tono incisivo, incluso militante, y plantean a un ritmo rápido muchas ideas originales.

Algunos problemas se han examinado detalladamente en otros libros. La continua disminución de las horas de trabajo oculta el aumento de la tasa de dependencia de los mayores. Los mercados de trabajo de muchos países europeos protegen a las personas con acceso a información privilegiada a expensas de los desempleados. Los monopolios y otras formas de protección reflejan las elevadas rentas de las que se benefician las empresas y la debilidad de los organismos regulatorios independientes. Y el sistema judicial no logra exigir el cumpli-

ciales. Por supuesto, cabe preguntarse si las conclusiones basadas en noticias sobre guerras pueden generalizarse en conclusiones sobre guerras reales.

Utilizando regresiones de datos de panel sobre la muestra completa de países, los autores muestran eficazmente que las noticias sobre guerras e inestabilidad tienen un impacto mucho mayor sobre los diferenciales que cualquier otro tipo de noticias. En cambio, las noticias sobre las reformas institucionales, buenas o malas, casi no tienen ningún efecto apreciable en los diferenciales. Si bien ello puede obedecer a que muchas reformas solo son eficaces a largo plazo, sirve para recordar que la reforma institucional por sí sola no puede resolver los graves problemas relacionados con las finanzas públicas en el mundo en desarrollo.

Según los autores, los datos disponibles indican que los mercados de bonos de los mercados emergentes son más propensos al contagio. Primero, el impacto global de las noticias sobre los

diferenciales se ha reducido considerablemente, lo que podría indicar que es más probable que en la actualidad los

### **Los autores señalan que existe un problema sistémico que afecta al comportamiento de los inversionistas institucionales, lo que aumenta el riesgo de contagio internacional.**

inversionistas consideren los mercados emergentes más como un grupo homogéneo que a finales del siglo XIX. Segundo, los movimientos de los diferenciales de los mercados emergentes están mucho más correlacionados hoy que

antes. Si bien las variables económicas fundamentales también están más estrechamente correlacionadas que hace 130 años, esto no explica todo el aumento de la correlación. Tomando como base estas dos conclusiones, los autores señalan que existe un problema sistémico que afecta al comportamiento de los inversionistas institucionales, lo que aumenta el riesgo de contagio internacional y expone a los países cuyas finanzas son básicamente sólidas al contagio de crisis financieras en otros países.

Esta obra es un logro empírico notable, en el que se presentan nuevos datos y análisis claros sobre el funcionamiento de los mercados emergentes de deuda soberana. Merece convertirse en un libro de lectura obligatoria para todos los economistas interesados en la historia financiera y los mercados de bonos soberanos.

**Daniel Waldenström**  
*Research Institute of Industrial  
Economics (IFN)  
Estocolmo, Suecia*

miento eficaz en función de los costos de los contratos.

Los autores reconocen acertadamente que la inmigración es “una de las cuestiones importantes que afrontará Europa en el próximo decenio, si no la más importante”. Si bien tienen en cuenta los problemas sociales relacionados con la diversidad étnica y racial, abogan por la política de inmigración selectiva, adaptada a las necesidades del mercado de trabajo de cada país. También denuncian claramente los conflictos de intereses en el sistema financiero y, curiosamente, los atribuyen a la resistencia de los bancos centrales nacionales a perder poder tras la introducción del euro. Y sostienen convincentemente que la causa principal de la disminución de la calidad de la educación superior y la investigación no es la falta de recursos sino de competencia.

La aportación más original del libro es su atención al papel de las instituciones europeas. Según los autores, la coordinación de políticas es beneficiosa cuando las actividades públicas presentan importantes economías de escala, como en el caso del mercado único de la Unión Europea (UE), su política exterior común y su incipiente política de defensa común. Pero la coordinación de políticas también puede dar lugar a la intervención

excesiva cuando trata inútilmente de hacer caso omiso de las preferencias específicas de cada país, por ejemplo en el ámbito de la política social o incluso fiscal. La incapacidad para determinar adecuadamente las prerrogativas de “Bruselas” y las de los distintos Estados miembros podría socavar la eficacia de las instituciones europeas en sus esfuerzos por fomentar reformas muy necesarias.

Es un libro útil e incluso ameno, pero desafortunadamente los autores, como otros en este campo, no examinan una cuestión esencial: la razón de las rigideces que según ellos son tan comunes en Europa. Convendría analizar con más detalle su función social, lo que indudablemente ayudaría a diseñar estrategias de reforma. Lamentablemente, los autores atribuyen las diferencias entre el modelo social de Europa y el de Estados Unidos a las actitudes ante la desigualdad. En cambio, se observa que las diferentes actitudes ante la función del Estado en la economía constituyen el hilo conductor general entre los diversos ámbitos de reforma analizados. En cada caso, la reforma es necesaria porque las personas con información privilegiada se han apoderado de la autoridad del gobierno para evitar la competencia: lo que los economistas denominan “control

regulatorio” que, por desgracia, es bastante común en Europa. La proliferación de empresas públicas y semi-públicas, lo que curiosamente no se

**Desafortunadamente los autores, como otros en este campo, no examinan una cuestión esencial: la razón de las rigideces que según ellos son tan comunes en Europa.**

examina en este libro, es una manifestación importante de este fenómeno. Los autores podrían haber señalado que la reducción de este fenómeno en las últimas dos décadas es un factor positivo, pero queda mucho por hacer.

*Pierre Dhonte*  
Ex Representante Especial  
del FMI ante la UE

Actualidad  
Análisis  
Análisis estadístico  
Asistencia técnica  
Comunicación  
Diálogos  
Evaluación independiente  
Foro  
Gente  
Indicadores  
Instituciones  
Opinión de los lectores  
Panorama regional  
Políticas  
Préstamos  
Reforma del FMI  
Reseña de libros  
Resumen nacional  
Supervisión mundial  
Supervisión nacional  
Supervisión regional

**FMI** *Boletín*

*Consulte la versión electrónica  
del Boletín del FMI en  
[www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)*