IV. POSTCRISIS FINANCIERA MUNDIAL

A buen recaudo (FMI)

En septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) a través de su revista Finanzas y Desarrollo publicó el artículo *A buen recaudo*. A continuación se presenta el contenido.

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

La 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 desmantelar 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.

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.

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 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 de Norteamérica, 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 de Norteamérica que atienden a comunidades. El tema de la proporcionalidad también está debatiéndose en Europa, donde los bancos de ahorro y regionales más pequeños se 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 de Norteamérica 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.

Fuente de información:
http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2017/09/pdf/adrian.pdf

Riesgo y complejidad (FMI)

En septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en su revista trimestral Finanzas & Desarrollo el artículo “Riesgo y complejidad”. A continuación se presenta la información.

Hoy 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 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 2007–2008 y sus extendidas 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 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, inversionistas 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 inversionistas con exposición a dichas hipotecas a través de estructuras titulizadas no tendrán pérdidas".

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 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 2007–2008. 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 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 de Norteamérica. Las hipotecas de alto riesgo eran la primera.

La concentración sectorial también iba en aumento. En Estados Unidos de Norteamérica, entre 1990 y 2008, la participación en el mercado de los tres bancos principales se cuadriplicó 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?

Fuente de información:
http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2017/09/pdf/goldin.pdf

¿Beneficiar al vecino? Los efectos transfronterizos de las medidas fiscales (FMI)

El 28 de septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó el artículo "¿Beneficiar al vecino? Los efectos transfronterizos de las medidas fiscales" que se presenta a continuación.

Tras la crisis financiera internacional, la idea de lanzar un estímulo fiscal para contribuir a mitigar la recesión ganó muchos adeptos. En ese momento se la consideraba particularmente eficaz porque su impacto en la actividad tiende a ser más profundo cuando la demanda está a la zaga de la oferta y los bancos centrales mantienen bajas las tasas de interés. Eso, a su vez, acentuaría los efectos transfronterizos —o efectos de contagio— positivos en otros países.

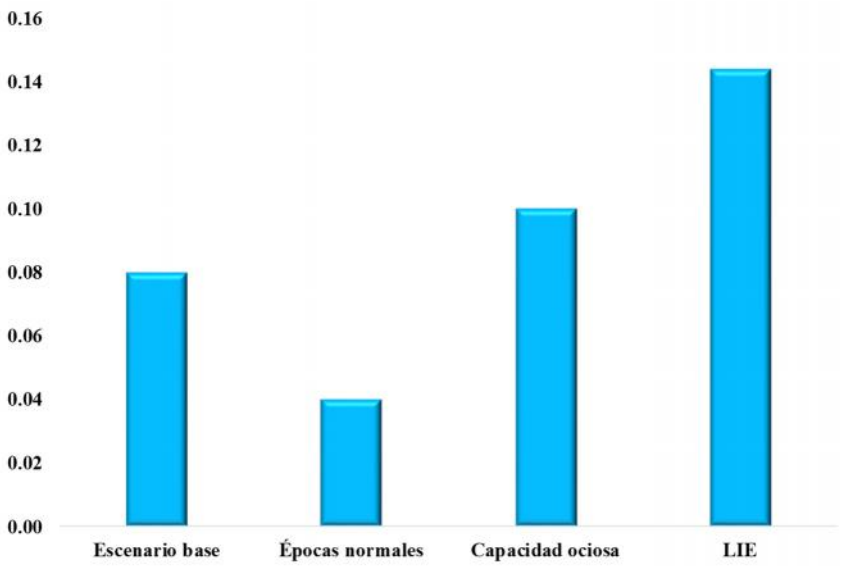
Al término de casi una década, las circunstancias económicas son más prometedoras. Los efectos de contagio generados por medidas fiscales, ¿tienen importancia hoy, cuando hay menos capacidad económica ociosa a nivel mundial y la política monetaria no es tan acomodaticia? La respuesta es afirmativa. Pero según nuestro análisis, publicado en el capítulo 4 de la edición de octubre de 2017 de Perspectivas de la economía mundial, su magnitud depende de la naturaleza de la medida fiscal —gastos o impuestos— y de las circunstancias imperantes tanto en los países que generan los *shocks* fiscales como en los países que los reciben.

Las condiciones económicas son críticas

Basándonos en los estudios de vanguardia de Auerbach y Gorodnichenko (2013), examinamos un amplio abanico de medidas fiscales —relacionadas con el gasto público y los impuestos, tanto en expansiones como en consolidaciones fiscales— y analizamos en qué medida los efectos de contagio que ejercieron en una amplia muestra de economías avanzadas y emergentes dependieron de las condiciones económicas.

Detectamos indicios contundentes de que las condiciones económicas influyen en la magnitud de los efectos de contagio de la política fiscal.

EFECTOS DE CONTAGIO FISCALES: LAS CONDICIONES INTERNAS IMPORTAN
-Impacto promedio anual en el producto; porcentaje-
La magnitud de los efectos de contagio depende de las condiciones económicas y de las políticas en los países que generan y reciben los *shocks*



Nota: LIE = límite inferior efectivo. La capacidad ociosa se define como una brecha del producto inferior a cero; el LIE corresponde a las tasas de interés a corto plazo en el 25% más bajo de la distribución histórica de todos los países. Se presentan respuestas a un *shock* fiscal global. Los *shocks* están normalizados a un promedio de 1% del PIB de todos los países que los generan. Las épocas normales se refieren a un promedio en el que no existe capacidad ociosa ni LIE ni en los países que generan los *shocks* ni en los que los reciben.
FUENTE: Cálculos del personal técnico del FMI.

Cabe señalar que eso ocurre no solo en el país que adopta la medida en cuestión, sino también en los países que sienten el efecto de contagio. Las mismas fuerzas que tienden a amplificar los efectos de la política fiscal dentro del ámbito nacional influyen en los efectos de contagio transfronterizos.

Concretamente, los efectos de contagio pueden ser considerablemente más profundos cuando hay capacidad ociosa en la economía o cuando la política monetaria se ve forzada a mantener bajas las tasas de interés a pesar de una mayor demanda, en comparación con “épocas normales”. Por ejemplo, ante un aumento del déficit fiscal de un país sistémico grande (como Estados Unidos de Norteamérica) equivalente a 1% del

Producto Interno Bruto (PIB), el producto del país que lo recibe aumenta alrededor de 0.1% si existe capacidad económica ociosa y alrededor de la mitad en caso contrario. Del mismo modo, si la tasa de interés es excepcionalmente baja, el aumento del producto podría ser cuatro veces mayor que en un momento de normalidad.

Hay buenas razones para explicar ese resultado:

- Lo más probable es que las medidas fiscales expansivas vayan en detrimento del empleo privado cuando el mercado laboral se aproxima al pleno empleo; es decir, cuando hay menos capacidad económica ociosa. El impacto neto en la economía nacional es leve, y lo mismo ocurre con los efectos de contagio en los socios comerciales que se manifiestan en un aumento de la demanda de importaciones. Análogamente, si no hay capacidad ociosa en el país golpeado por el shock, el alza de la demanda externa puede desplazar la actividad en otros sectores de la economía, atenuando el efecto global.

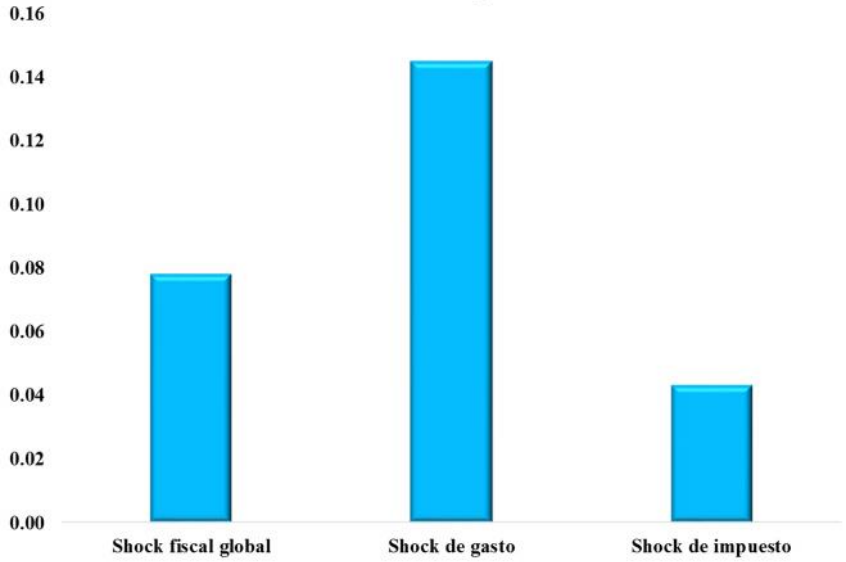
- Cuando la política monetaria no logra o no tiende a contrarrestar los efectos de una medida fiscal en la demanda y los precios, el efecto en el ámbito nacional es más profundo, y lo mismo ocurre con la variación de la demanda de importaciones. La lógica es la misma desde la perspectiva del país que recibe el shock: cuando la demanda externa varía debido a una medida fiscal tomada en otro país, el impacto es más hondo si la política monetaria no contrarresta el ímpetu externo.

El instrumento fiscal influye: Gasto o impuestos

No todas las formas de estímulo fiscal producen los mismos efectos interna o externamente. En general, cabe prever que un aumento del gasto público —por ejemplo, en infraestructura— generará un máximo de dividendos dado que estimula el producto directamente y puede incrementar la capacidad productiva de la economía. Ambos

canales harían aumentar con más fuerza la demanda de importaciones y, por lo tanto, imprimirían un estímulo mayor en otros países. El recorte de los impuestos, por el contrario, tiene apenas un efecto indirecto en el producto, ya que depende de las decisiones de ahorro y gasto de las empresas y los particulares.

EL INSTRUMENTO IMPORTA
-Impacto promedio anual en el producto; porcentaje-
Los efectos de contagio son más profundos cuando el estímulo fiscal adopta la forma de un aumento del gasto público, en lugar de un recorte de los impuestos



Nota: Los *shocks* están normalizados a un promedio de 1% del PIB de todos los países que los generan.
FUENTE: Cálculos del personal técnico del FMI.

Estas predicciones se ven confirmadas por nuestro análisis empírico, que lleva a pensar que un aumento del gasto público equivalente a 1% del PIB tendrá un efecto mayor —de alrededor de 0.5%— en el producto de otros países en comparación con un recorte de impuestos de igual magnitud, que tendría un impacto de apenas 0.05%, aproximadamente (los resultados de esta gráfica no discriminan los efectos de contagio según las condiciones económicas).

Implicaciones para la política fiscal actual

Nuestro análisis presenta información sobre los efectos transfronterizos que podrían generar las políticas fiscales nacionales. Por ejemplo, un estímulo fiscal en Alemania que se manifieste en un aumento de la inversión pública generaría efectos de contagio significativos en países vecinos de Europa cuyo producto sigue sin alcanzar el potencial y cuyas tasas de interés son excepcionalmente bajas. También es probable que el gasto en inversión pública produzca más dividendos transfronterizos que el recorte de los impuestos. Por el contrario, dada la situación cíclica de Estados Unidos de Norteamérica, un estímulo fiscal allí probablemente produciría efectos de contagio leves, sobre todo si se lo instrumenta mediante medidas tributarias.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8363

Cómo pueden las autoridades predecir mejor una contracción económica y prepararse para abordarla (FMI)

El 3 de octubre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota "Cómo pueden las autoridades predecir mejor una contracción económica y prepararse para abordarla", a continuación se presenta la información.

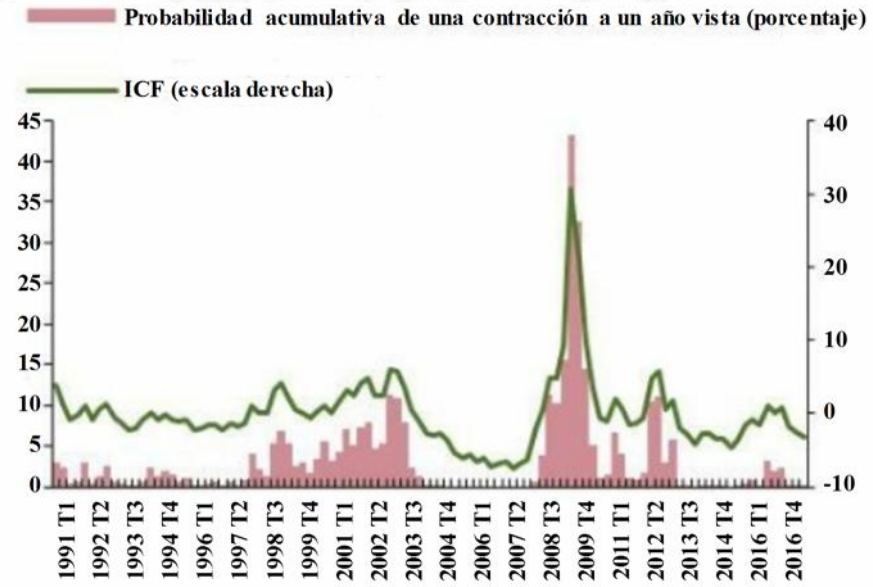
La crisis financiera mundial mostró que a los períodos de fuerte crecimiento y de aparente calma en los mercados financieros puede seguir un aumento repentino de la volatilidad de los mercados y un inesperado giro descendente de la economía. Por eso es tan importante que las autoridades vigilen atentamente lo que se conoce como condiciones financieras. Éstas pueden abarcar desde el rendimiento de los bonos y los precios del petróleo hasta los tipos de cambio y los niveles de deuda interna.

Un nuevo análisis expuesto en el informe del FMI sobre la estabilidad financiera mundial desarrolla una herramienta novedosa que permite a los responsables de la formulación de políticas emplear la información contenida en las condiciones financieras a fin de cuantificar los riesgos para el crecimiento futuro, lo cual puede ayudarlos a tomar medidas orientadas a prevenir tales riesgos.

Bonanza

En el período previo a la crisis, los tiempos de bonanza alentaron a las empresas y los hogares a asumir comportamientos riesgosos. Las bajas tasas de interés los indujeron a atiborrarse de deuda. El alza de los precios de los activos incrementó el valor de las garantías, así como el capital y las utilidades de los bancos, posibilitando que éstos relajaran las normas de suscripción de crédito y facilitando un nivel aún mayor de toma y concesión de préstamos. Con el tiempo, el reconocimiento por parte de los mercados de los riesgos inherentes a la acumulación de estas vulnerabilidades desencadenó un rápido aumento de los costos de financiamiento y un endurecimiento del crédito, lo cual a su vez provocó una cascada de incumplimientos y de quiebras bancarias que culminaron en la recesión más grave desde los años treinta.

PREDECIR LOS RIESGOS
Puede utilizarse un índice de condiciones financieras (ICF) para estimar la probabilidad de una contracción en el lapso de un año. Un ICF creciente refleja la prevalencia de condiciones financieras mundiales menos favorables, que tienden a indicar mayores probabilidades de una contracción económica mundial a un año vista



FUENTE: *Bloomberg Finance* L.P.; *Haver Analytics*; FMI, bases de datos *Global Data Source* y Perspectivas de la economía mundial (informe WEO); *Thomson Reuters Datastream*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

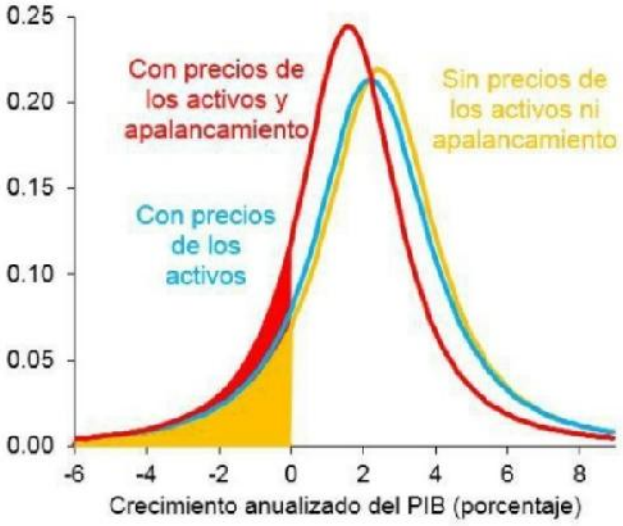
¿Cómo pueden nuestras nuevas herramientas servir para predecir una contracción económica? Nuestro análisis define algunas condiciones que a menudo parecen indicar la aparición de dificultades en un lapso de 12 meses: creciente volatilidad del mercado, más aversión al riesgo entre los inversionistas, y una ampliación de los diferenciales crediticios; es decir, de la diferencia de rendimiento entre valores ultraseguros como las notas del Tesoro de Estados Unidos de Norteamérica y otras formas de deuda. Durante un período de dos a tres años, un mayor nivel de deuda y el crecimiento del crédito son indicios más claros de que se avecinan tiempos económicos difíciles.

Los precios de las materias primas

Por supuesto, la importancia de cualquier indicador dado depende del tipo de economía. La existencia de costos de endeudamiento más altos para las empresas y un empeoramiento del sentimiento de riesgo mundial son signos que indican dificultades de forma generalizada. Pero si bien los crecientes precios de las materias primas benefician a países exportadores como Australia, Canadá y Brasil, también elevan el riesgo de un deterioro económico en los países importadores de dichos bienes.

Entonces, ¿qué están señalando hoy las condiciones financieras? Los diferenciales crediticios son bajos y también lo es la volatilidad de los mercados, lo cual indica una perspectiva relativamente benigna. Esa es la buena noticia. Pero los crecientes niveles de deuda señalan que habrá riesgos en el futuro. Un rápido aumento de los diferenciales de crédito y una mayor volatilidad del mercado podrían agravar significativamente las perspectivas de crecimiento mundial.

APROVECHAR LOS DATOS
Las benignas condiciones existentes en los mercados de Estados Unidos de Norteamérica a fines de 2016, poco tiempo antes de la crisis financiera, respaldaron una visión optimista acerca de los riesgos para el crecimiento económico. De haberse tomado en cuenta el creciente apalancamiento, la probabilidad prevista de una contracción habría aumentado significativamente. El área sombreada en rojo, que toma en cuenta el apalancamiento, muestra más posibilidades de una contracción que el área amarilla
-Distribución de probabilidad del crecimiento del PIB a un año vista-



FUENTE: *Bloomberg Finance* L.P.; *Haver Analytics*; FMI, bases de datos *Global Data Source* y Perspectivas de la economía mundial (informe WEO); *Thomson Reuters Datastream*, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Afortunadamente, las autoridades pueden utilizar las herramientas que hemos desarrollado con el fin de ayudarlas a pronosticar los riesgos y tomar las medidas apropiadas. Pueden usar las denominadas medidas macroprudenciales para contener el crecimiento del crédito y reducir el riesgo de una caída repentina. Tales medidas incluyen exigir que los bancos cuenten con más capital como colchón de protección frente a posibles pérdidas, y que las familias efectúen pagos iniciales más elevados al adquirir una vivienda. Cuando una crisis ya parezca ser inminente, las alternativas incluyen reducir las tasas de política monetaria de los bancos centrales, así como

adoptar algunas de las medidas implementadas durante la última crisis, tales como los programas de compra de activos y las líneas de liquidez de emergencia.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8388

Un crecimiento que llegue a todos: Hechos, factores, herramientas (FMI)

El 27 de septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la nota "Un crecimiento que llegue a todos: Hechos, factores, herramientas". A continuación se presenta el contendio.

El crecimiento económico es la base para superar la pobreza y mejorar los niveles de vida. Pero para que sea sostenido e inclusivo, sus beneficios tienen que llegar a todos.

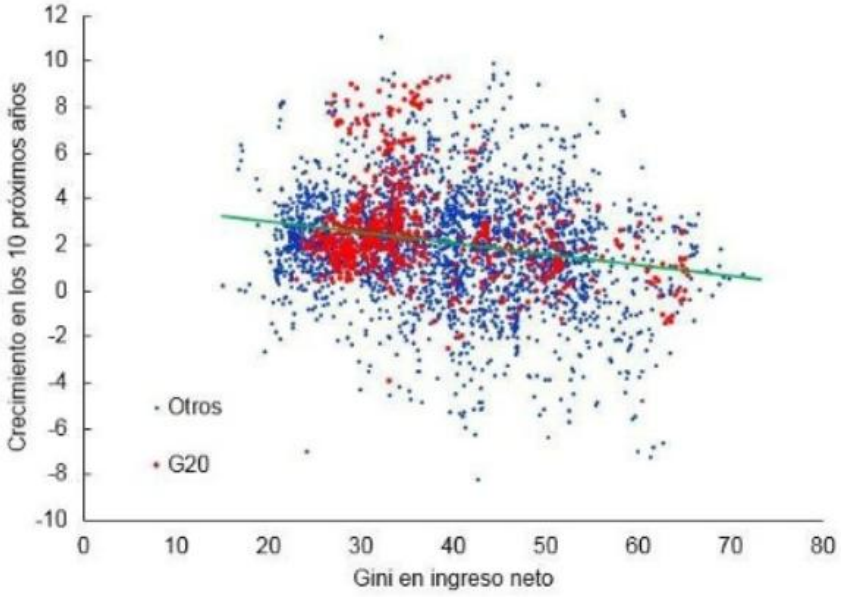
Aunque un crecimiento económico sólido es necesario para el desarrollo económico, no siempre es suficiente.

Durante las últimas décadas, el crecimiento ha mejorado los niveles de vida y creado oportunidades laborales, arrancando a millones de personas de las garras de la indigencia. Pero hay otra cara de esa moneda. La desigualdad ha aumentado en varias economías avanzadas y sigue siendo persistentemente elevada en muchas que aún se están desarrollando.

Esto preocupa a las autoridades en el mundo entero, y con buena razón. Los estudios del FMI y de otras instituciones dejan en claro que una falta persistente de inclusión —definida como la distribución generalizada de los beneficios y las oportunidades del crecimiento económico— puede atentar contra la cohesión social y la sostenibilidad del crecimiento mismo.

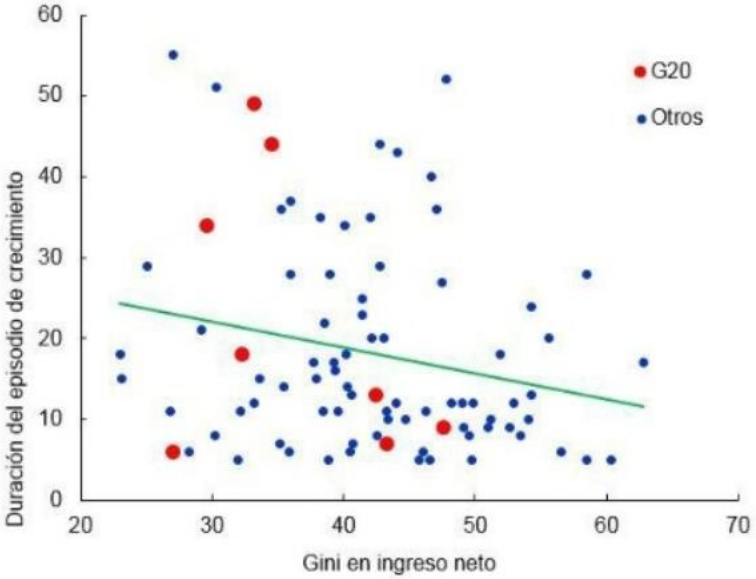
Sintetizamos las lecciones extraídas de nuestro trabajo con los países y nuestros análisis de las políticas que podrían aliviar la tensión entre el crecimiento y la igualdad y fomentar un crecimiento inclusivo en una nota para la reunión del G-20 en Hamburgo, Alemania, en julio pasado.

DESIGUALDAD Y CRECIMIENTO
Los países con niveles más altos de desigualdad, medida según el índice de Gini, suelen registrar un crecimiento más bajo a lo largo del tiempo
-Porcentaje del PIB y desigualdad del ingreso neto, 1960-2010-



Nota: Los datos representan países. El índice de Gini mide la desigualdad; 0 denota ausencia de desigualdad, y 100, desigualdad absoluta. La línea verde indica la correlación entre crecimiento y desigualdad.
FUENTE: Ostry, Berg y Tsangarides (2014), sobre la base de datos de *Penn World Tables* versión 7.1; y cálculos de los autores.

DESIGUALDAD Y DURACIÓN DEL CRECIMIENTO
Cuanto mayor es la desigualdad, más breves son los episodios de fuerte crecimiento (línea verde)
-Episodios, desigualdad del ingreso neto promedio, 1960-2010-



Nota: Los datos representan países. La duración mínima de un episodio es de cinco años. El índice de Gini mide la desigualdad; 0 denota ausencia de desigualdad, y 100, desigualdad absoluta.
FUENTE: Ostry, Berg y Tsangarides (2014), sobre la base de datos de *Penn World Tables* versión 7.1; y cálculos de los autores.

Algunos hechos

La falta de inclusión produce desigualdad en términos tanto de los resultados como de las oportunidades. La desigualdad del ingreso —el indicador más citado de la desigualdad de oportunidades— está retrocediendo a escala mundial, en gran medida gracias al vigoroso crecimiento registrado en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo, si bien dos tercios de la desigualdad mundial aún es atribuible a diferencias del ingreso promedio entre los países.

Sin embargo, si analizamos los países en forma individual constatamos que la desigualdad del ingreso dio un fuerte salto en muchos lugares. En las economías más avanzadas, esa disparidad se produjo mayormente entre la década de 1990 y mediados

de la de 2000. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la desigualdad sigue siendo pronunciada, pero en muchos casos se moderó durante las últimas décadas.

La falta de inclusión se manifiesta también en un acceso desigual al empleo y a servicios básicos como la salud y la educación. Para citar apenas algunos ejemplos, más de 200 millones de personas están desempleadas a escala mundial y el desempleo juvenil se encuentra a niveles alarmantes en numerosos países. Las tasas de mortalidad de algunos segmentos de la población están en alza, incluso en Estados Unidos de Norteamérica.

Un 20% de los adultos de las economías avanzadas aún están privados de acceso formal al sector financiero; por ejemplo, no tienen una cuenta en una institución financiera. Por último, la discriminación generalizada por razones de género ha creado persistentes diferencias en términos de salud, educación e ingreso en gran parte del mundo.

La tecnología y la integración financiera han aportado cuantiosos beneficios en muchas economías, pero éstos no siempre están ampliamente distribuidos. Tanto la tecnología como el comercio internacional son motores del crecimiento y de la productividad y han reducido los precios, beneficiando mucho a los pobres que dedican gran parte de su ingreso a alimentos, indumentaria y otros bienes básicos.

Con todo, la tecnología ha estimulado la demanda de mano de obra casi exclusivamente calificada, en tanto que el comercio internacional en ocasiones ha desplazado a los trabajadores menos calificados. Una mayor integración entre las economías también ha deslocalizado fábricas e intensificado el uso de equipos, desplazando a los trabajadores.

Hay opciones para fomentar un crecimiento para todos

Entonces, ¿qué se puede hacer para promover un crecimiento inclusivo?

La respuesta no radica en postergar las reformas que estimulan la productividad y el crecimiento, sino más bien en centrarse en políticas que ofrezcan oportunidades a todos. Las autoridades deben concebir medidas capaces de mitigar la tensión que podría plantearse entre los objetivos de incrementar el crecimiento y reducir la desigualdad.

Para eso existen varias opciones.

Por ejemplo, un gasto mayor —y más eficiente— en carreteras, aeropuertos, redes de electricidad y educación puede generar puestos de trabajo y estimular el crecimiento económico. Ampliando el acceso a los servicios financieros —junto con medidas que aseguren la estabilidad financiera—, un mayor número de personas y empresas tendrán oportunidad de consumir e invertir, como ocurrió últimamente en India, México y Rwanda.

La asistencia brindada a la búsqueda de empleo y a una mayor adecuación entre las calificaciones y la oferta de trabajo, así como los programas de capacitación, pueden ayudar a los desempleados a encontrar un trabajo a la medida de su capacidad; países como Finlandia y Alemania, que tienen los niveles más altos de participación en estos programas dentro de la Unión Europea, también registran las tasas más bajas de desempleo a largo plazo. La mejora de los derechos de propiedad que da más seguridad a los particulares fomenta la movilidad laboral, desalienta el empleo informal y respalda el crecimiento inclusivo.

La política fiscal es un arma contundente para reforzar el crecimiento inclusivo y ha contribuido decisivamente a reducir la desigualdad. Por ejemplo, eliminar las diferencias de los resultados en términos de educación y salud entre los grupos favorecidos y desfavorecidos puede moderar la desigualdad y promover el crecimiento; las prestaciones sociales como las transferencias de efectivo pueden contribuir a proteger a los segmentos más vulnerables; y la movilización del ingreso fiscal genera el financiamiento necesario para el gasto social, y también puede contribuir a una

disminución de la desigualdad. La concepción de estas medidas reviste importancia, de modo que la política fiscal pueda equilibrar óptimamente la igualdad y la eficiencia.

En cuanto al comercio internacional y la tecnología, las políticas nacionales pueden contribuir mucho a traducir un crecimiento vigoroso en un crecimiento inclusivo. De hecho, el FMI ha mostrado lo importante que es la forma en que se diseñan las políticas públicas: por ejemplo, las medidas que alientan el comercio exterior promueven el crecimiento, pero pueden exacerbar la desigualdad si simultáneamente desplazan a los trabajadores menos calificados. Por el contrario, las reformas concomitantes, como una educación accesible, que buscan incrementar el ingreso y la productividad de esos trabajadores pueden impulsar el crecimiento y reducir la desigualdad.

Poner los frutos del crecimiento en manos de la mayor cantidad posible de personas no es tarea fácil y claramente exige un esfuerzo internacional, como bien lo reconoció el G20. Pero no es una tarea imposible. El FMI continuará colaborando con las autoridades del mundo entero —a través de análisis, asistencia técnica y supervisión— para ayudar a alcanzar esa meta.

Fuente de información:
https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=8357

Iconoclasta con una misión (FMI)

En septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) a través de su revista *Finanzas y Desarrollo* publicó el artículo “Iconoclasta con una misión” que se presenta a continuación.

Durante 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 dejó de hablarme 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 éste 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, éste 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 de Norteamérica, 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 de Norteamérica 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 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 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”.

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”.

Fuente de información:
http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2017/09/pdf/people.pdf

De Bretton Woods al *brexit* (FMI)

En septiembre de 2017, el Fondo Monetario Internacional (FMI) a través de su revista *Finanzas y Desarrollo* publicó el artículo “De Bretton Woods al *brexit*”. A continuación se presenta el contenido.

El voto británico para abandonar la Unión Europea y la elección de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos de Norteamérica han generado un nuevo estilo de política, no solo en el Reino Unido o en Estados Unidos de Norteamérica, 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 de Norteamérica 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 de Norteamérica y el recién creado Fondo Monetario Internacional (FMI) 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 de Norteamérica 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 Norteamérica 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 de Norteamérica. 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 de Norteamérica, 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 de Norteamérica tendría superávit comerciales semipermanentes. Estados Unidos de Norteamérica 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.

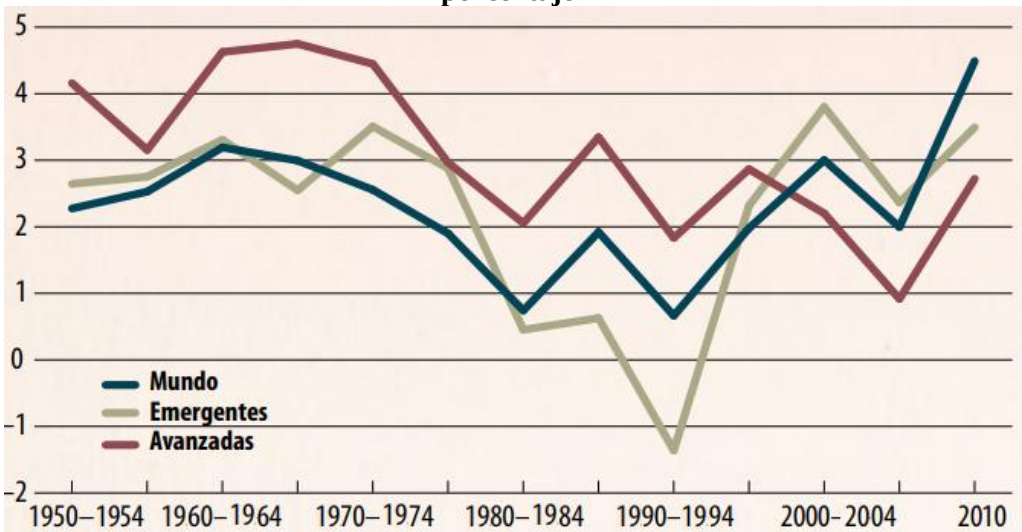
El gran consenso alcanzado por los delegados en Bretton Woods parecía ser imparcial y equitativo: podría considerarse que un país tenía una “moneda escasa” (el dólar de Estados Unidos de Norteamérica) y Estados Unidos de Norteamérica aceptaría plena responsabilidad si hubiera un “desequilibrio fundamental”. 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 de Norteamérica 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 superávit de Estados Unidos de Norteamérica habían desaparecido, e incluso antes de ello también los temores acerca de una nueva deflación mundial permanente y perniciosa, ya que Estados Unidos de Norteamérica recicló sus superávit 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 de Norteamérica 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 la gráfica siguiente).

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-



Nota: El dólar Geary-Khamis es una moneda hipotética que tiene el mismo poder adquisitivo que tenía el dólar de Estados Unidos de Norteamérica en un momento dado en el tiempo.
FUENTE: Proyecto Maddison.

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 de Norteamérica, 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 (OPEP) redujera la producción tras la guerra árabe-israelí. Voces influyentes en Estados Unidos de Norteamérica 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 de Norteamérica 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 éstos luego prestaban a los países para permitirles afrontar el precio más alto del petróleo.

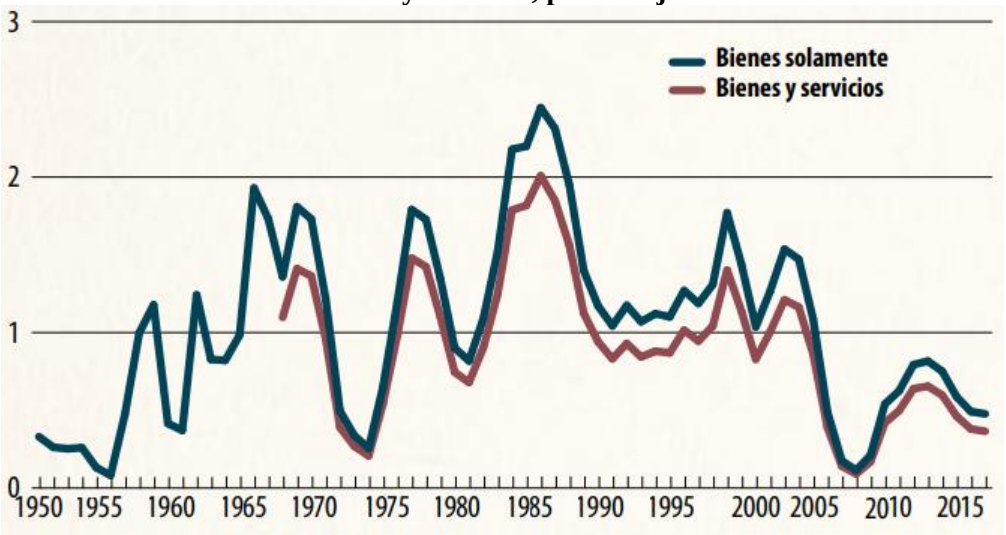
El FMI desarrolló nuevos servicios de financiamiento para las economías en desarrollo afectadas por el alza de los precios del petróleo y la consiguiente recesión. Pero cuando

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 la gráfica siguiente).

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-



Nota: Los datos correspondientes al valor total del comercio mundial de bienes y servicios comienzan en 1967.
FUENTE: FMI, base de datos del informe WEO, abril de 2017, y Estadísticas financieras internacionales (*International Financial Statistics*), y cálculos del personal técnico del FMI.

La crisis asiática

Los principales desafíos intelectuales para el multilateralismo reconfigurado y descentralizado surgieron con la crisis asiática de 1997–1998 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 de Norteamérica, como la imposición de las ideas e intereses de Estados Unidos de Norteamérica. 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 de Norteamérica.

Algunos grandes países asiáticos decidieron que nunca más querrían depender del FMI y optaron por autoasegurarse acumulando reservas de divisas, lo cual requería grandes superávit 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 superávit de cuenta corriente, esta vez principalmente en los países exportadores de petróleo y China, y, como contrapartida, grandes déficit en Estados Unidos de Norteamérica 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 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 Unión Europea (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 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 de Norteamérica 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 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 déficit 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 superávit 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.

Fuente de información:
http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2017/09/pdf/james.pdf

Futuro de las finanzas de la UE: el nuevo informe de cohesión alimenta el debate acerca de los fondos de la UE después de 2020 (CE)

El 9 de octubre de 2017, la Comisión Europea (CE) informó en Bruselas, Bélgica, que el nuevo informe de cohesión alimenta el debate acerca de los fondos de la UE después de 2020. A continuación se presenta el contenido.

La Comisión publicó el séptimo informe de cohesión, en el que se toma el pulso a las regiones de la UE, se extraen enseñanzas del gasto de cohesión realizado durante los años de crisis y se sientan las bases de la política de cohesión posterior a 2020.

El informe de cohesión, en el que se analiza la situación actual de la cohesión económica, social y territorial de la UE, hace una radiografía de la Unión: la economía europea se está recuperando, pero sigue habiendo diferencias entre los Estados miembros y dentro de éstos.

La inversión pública en la UE no ha recuperado los niveles previos a la crisis, pero las regiones y los Estados miembros necesitan aún más ayuda para afrontar los retos señalados en el documento de reflexión sobre el futuro de las finanzas de la UE: la revolución digital, la globalización, el cambio demográfico y la cohesión social, la convergencia económica y el cambio climático.

Corina Crețu, comisaria de Política Regional, declaró: "El informe muestra claramente que la Unión necesita más cohesión. Si bien hemos superado la crisis, ésta ha dejado cicatrices evidentes en muchas regiones. La política de cohesión deberá responder a los retos de hoy y de mañana".

Marianne Thyssen, comisaria de Empleo, Asuntos Sociales, Capacidades y Movilidad Laboral, declaró: "El informe de cohesión de 2017 pone de manifiesto la necesidad de hacer inversiones significativas para apuntalar la actual recuperación económica. Esas inversiones son determinantes para nuestras economías, nuestros trabajadores y los ciudadanos europeos".

El informe no anticipa la propuesta definitiva de la Comisión, pero sí alimenta el debate sobre la política de cohesión posterior a 2020. En él se propone una política a escala de la UE articulada en torno a objetivos principales: aprovechar la globalización, no dejar a nadie rezagado y apoyar las reformas estructurales.

Una política a nivel de la UE: En las dos últimas décadas, todas las regiones de la UE se han beneficiado de la política de cohesión, que ha sido una importante fuente de inversiones. Esta política permitió la creación directa de 1.2 millones de puestos de trabajo en la UE en los diez últimos años, a pesar del desplome de las inversiones públicas generadoras de crecimiento en muchos Estados miembros.

Las brechas económicas regionales se vuelven a reducir lentamente. El documento de reflexión sobre el futuro de las finanzas de la UE ha abierto el debate: ¿debería centrarse ahora la política de cohesión únicamente en las regiones menos desarrolladas?

Como muestra el informe de cohesión, las regiones se están desarrollando, pero no al mismo ritmo. Muchas regiones cuya riqueza está próxima a la media de la UE parecen estancadas en la “trampa de la renta media”.

Algunas han soportado los costos de la globalización, pero aún no han cosechado sus frutos, han sufrido a menudo importantes pérdidas de empleo y no han conseguido llevar a cabo la reconversión industrial. Necesitarán más apoyo financiero para impulsar la creación de empleo y el cambio estructural.

Además, el informe destaca que el actual nivel de inversión es insuficiente para alcanzar los objetivos de 2030 en cuanto a proporción de energías renovables y reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero. Por tanto, todas las regiones de la UE necesitarán más financiamiento para lograr la descarbonización.

Aprovechar la globalización: Para mantenerse en una economía globalizada, las regiones tienen que modernizar sus economías y crear valor. Actualmente solo pocas regiones de la UE pueden tomar la iniciativa, son necesarias más inversiones en innovación, digitalización y descarbonización. Además del financiamiento, deben fomentarse vínculos eficientes entre los centros de investigación, las empresas y los servicios.

No dejar a nadie rezagado: Algunas regiones sufren un éxodo masivo, mientras que muchas ciudades acusan la presión de las personas, por ejemplo, los migrantes, que llegan en busca de mejores perspectivas de futuro. Si bien la tasa de empleo de la UE ha alcanzado un nuevo máximo, la tasa de desempleo, especialmente entre los jóvenes, es todavía más alta que antes de la crisis.

Será necesaria más inversión para luchar contra el desempleo, ayudar a las personas a desarrollar sus capacidades y a crear empresas y, paralelamente, combatir la exclusión y la discriminación. De esa inversión dependerá la cohesión social de la Unión en un futuro próximo.

Apoyar las reformas estructurales: La mejora de la administración pública potencia la competitividad y el crecimiento y optimiza el impacto de las inversiones. Al igual que en el documento de reflexión, en el informe de cohesión se reconoce que quizás sea necesario reforzar la relación entre la política de cohesión y la gobernanza económica de la UE para fomentar reformas que generen un entorno favorable al crecimiento.

Próximos pasos:

A principios de 2018 se pondrá en marcha una consulta pública sobre el futuro de la política de cohesión. En mayo de 2018, se presentarán la propuesta de marco financiero plurianual (MFP) de la Comisión y, a continuación, las propuestas de política de cohesión posterior a 2020.

Fuente de información:
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3644_es.htm