

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO

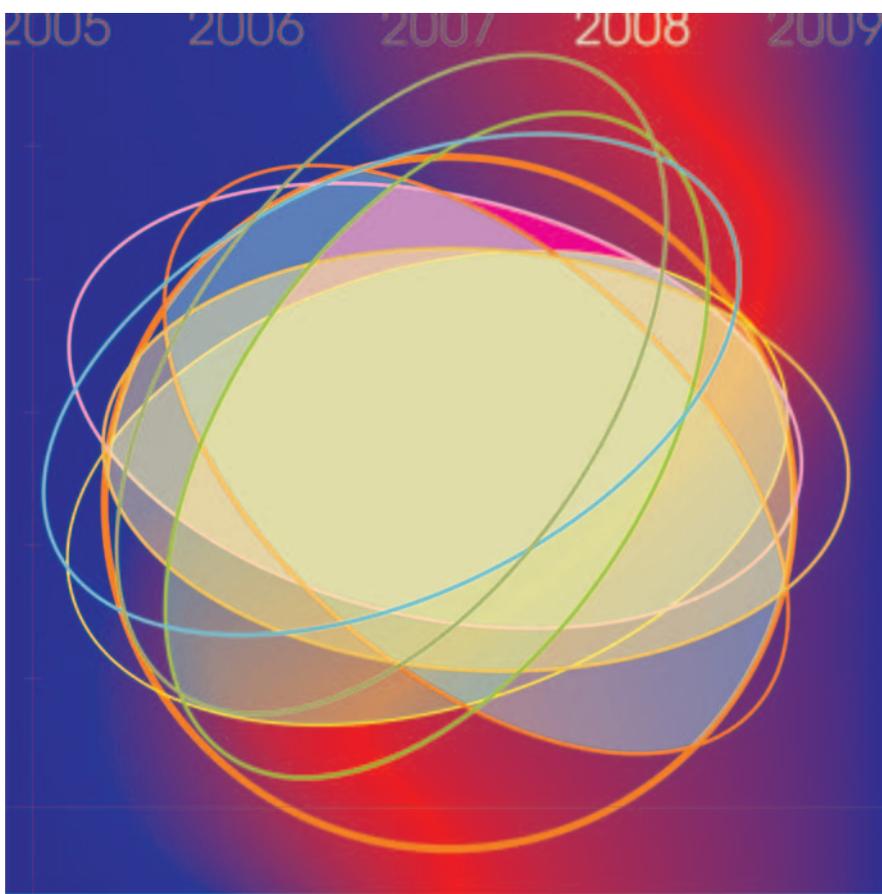
INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL DESARROLLO, 2008

PANORAMA GENERAL



NACIONES UNIDAS

EMBARGO
El contenido del presente documento
no podrá ser citado ni resumido
por los medios de información,
impresos, radiodifundidos,
televisados o electrónicos antes
de las 17:00 horas HJ
del 4 de septiembre de 2008.



**CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE
COMERCIO Y DESARROLLO
Ginebra**

**INFORME SOBRE EL COMERCIO Y EL
DESARROLLO, 2008**

PANORAMA GENERAL



**NACIONES UNIDAS
Nueva York y Ginebra, 2008**

Nota

- Las firmas de los documentos de las Naciones Unidas se componen de letras mayúsculas y cifras. La mención de una de estas firmas indica que se hace referencia a un documento de las Naciones Unidas.
-
- Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la limitación de sus fronteras o límites.
-
- El material contenido en esta publicación puede citarse o reproducirse sin restricciones siempre que se indique la fuente y se haga referencia al número del documento. Debería remitirse a la secretaria de la UNCTAD un ejemplar de la publicación en que aparezca el material citado o reproducido.
-
- El panorama general contenido en el presente documento se publica también como parte del *Informe sobre el Comercio y el Desarrollo, 2008* (UNCTAD/TDR/2008, N° de venta: S.08.II.D.21).

UNCTAD/TDR/2008 (Overview)

Panorama general

Desde 1999 muchos países en desarrollo han conseguido importantes mejoras en sus cuentas con el exterior, llegando a registrar en total un superávit en sus balanzas por cuenta corriente. El resultado ha sido que este grupo de países se han convertido en exportadores netos de capitales a los países desarrollados. Muchos de ellos, en particular algunos que han experimentado un rápido crecimiento económico gracias a sus exportaciones de productos manufacturados, se encuentran en esta situación por haber sabido integrarse con éxito en la economía mundial y reorientado sus políticas macroeconómicas adoptando unos tipos de cambio más competitivos. En otros países, el aumento sustancial de los ingresos derivados de la exportación de productos básicos ha permitido también reforzar sus cuentas corrientes.

Pero la situación es frágil: la incertidumbre y la inestabilidad reinantes en los mercados internacionales de capitales, divisas y productos básicos, junto con las dudas existentes acerca de la orientación de la política monetaria de algunos de los principales países desarrollados, ensombrecen las perspectivas de la economía mundial y podrían entrañar considerables riesgos para el mundo en desarrollo. Muchos países en desarrollo que en los últimos años han visto mejorar su relación de intercambio siguen siendo muy vulnerables ante una posible y prolongada desaceleración mundial y el fin del gran auge de los productos básicos. Algunos de esos países deben soportar ya la pesada carga que supone el aumento de los precios de sus importaciones netas de alimentos y energía, en particular para los segmentos más pobres de la población, lo que puede dar al traste con los progresos realizados para alcanzar los objetivos de desarrollo del Milenio fijados por las Naciones Unidas en el año 2000.

Por este motivo, las políticas de desarrollo tienen que seguir centrándose en la diversificación y en una industrialización sostenida y basada en una mayor inversión en nueva capacidad de producción, sobre todo en la agricultura y en el sector manufacturero, y en la financiación adecuada, segura y rentable de esa inversión. La experiencia reciente de varios países en desarrollo de rápido crecimiento enseña que, desde una perspectiva macroeconómica, eso no requiere siempre un déficit por cuenta corriente -es decir, una entrada neta de capital- siempre que la política monetaria y el sistema financiero del país ofrezcan condiciones favorables para la financiación a largo plazo de empresas privadas. Muchos países en desarrollo deberían intentar mejorar en especial las condiciones para la reinversión de los beneficios empresariales y potenciar el papel que desempeña el sector bancario en la financiación de la inversión. Con todo, algunos de los países más pobres que no son capaces de incrementar rápidamente los ingresos de exportación a causa de deficiencias estructurales siguen dependiendo de la llegada de capital extranjero para financiar la importación de bienes de capital esenciales. Esto significa que habrá que seguir aumentando la asistencia oficial para el desarrollo (AOD), no sólo con el fin de cubrir el déficit actual de financiación para ayudar a alcanzar los objetivos del desarrollo social y humano del Milenio, sino también para contribuir a generar un mayor crecimiento de la renta per cápita y del empleo que permita sostener el desarrollo más allá del plazo fijado para los objetivos de desarrollo del Milenio, o sea el año 2015.

Perspectiva mundial: una desaceleración en los países desarrollados y mayores riesgos para los mercados financieros y de productos básicos

Las turbulencias financieras que estallaron en agosto de 2007, los aumentos sin precedentes del precio del petróleo y la posibilidad de una política monetaria más restrictiva en varios países auguran dificultades para la economía mundial en 2008 y 2009. El impacto de la crisis de las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) ha rebasado ampliamente las fronteras de los Estados Unidos, provocando una contracción generalizada de la liquidez y el crédito. Y los precios récord de los productos básicos, alimentados en parte por una especulación que ha pasado de los instrumentos financieros a los mercados de productos básicos, crean dificultades aún mayores a las autoridades que intentan evitar una recesión manteniendo al mismo tiempo la inflación bajo control. La situación podría complicarse aún más si fuertes variaciones en los tipos de cambio de las principales divisas exacerbaban la agitación de los mercados financieros, riesgo que ha ido en aumento durante el primer semestre de 2008.

En estas circunstancias de gran incertidumbre, se prevé que en 2008 la producción total de la economía mundial aumente alrededor de un 3%, casi un punto porcentual menos que en 2007, y en el conjunto de los países desarrollados es probable que el crecimiento del PIB no supere la mitad de esa cifra. En cambio, cabe esperar que el crecimiento económico de los países en desarrollo mantenga su pujanza, situándose por encima del 6%, de resultas de la dinámica relativamente estable de la demanda interna de varios grandes países en desarrollo. Sin embargo, la posible aplicación de políticas monetarias restrictivas en respuesta a la presión ejercida por el aumento de los productos básicos sobre el índice general de precios podría provocar perfectamente una nueva desaceleración del crecimiento tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo.

Las perspectivas de gran número de estos últimos países dependen sobre todo de la evolución futura de los precios de los

productos básicos que exportan. Aunque varios factores estructurales hacen pensar que los precios se mantendrán a un nivel más elevado que durante los 20 últimos años, los factores cíclicos y la respuesta retardada de la oferta podrían hacer caer los precios de algunos productos, sobre todo si se tiene en cuenta el impacto de la especulación. Del mismo modo que ésta ha acelerado el movimiento al alza de los precios, puede acelerar también eventuales movimientos a la baja. Esto podría ocurrir, por ejemplo, si durante el año es preciso corregir a la baja los pronósticos sobre el crecimiento mundial de la demanda debido a la continuación de las turbulencias financieras o a un cambio brusco de humor de los inversionistas ante posibles novedades en los mercados financieros, como un aumento de los tipos de interés o una recuperación de los mercados de valores. Además, si la crisis de liquidez se contagia al mercado de la deuda de los países emergentes, algunas economías en desarrollo y en transición -sobre todo de Europa oriental y Asia central- que arrastran un elevado nivel de deuda externa y mantienen elevados déficit por cuenta corriente, podrían tener que enfrentarse a un incremento de los costos de financiación y a problemas de servicio de la deuda.

Política monetaria: la divergencia puede alentar la especulación

El desplome de las hipotecas de alto riesgo en el mercado financiero más sofisticado del mundo ha puesto en evidencia la fragilidad del sector financiero mundial. En vez de reducir el riesgo, los complejos instrumentos financieros han servido para propagar los efectos de las inversiones de riesgo a través de los diversos países y mercados. La reciente crisis ha demostrado una vez más que la disciplina del mercado no resulta eficaz para prevenir episodios reiterados de "exuberancia irracional", cuando las empresas financieras pretenden obtener beneficios superiores al 10% de economías que crecen a un ritmo mucho menor. Y dado que las crisis financieras pueden tener importantes repercusiones en la economía real, las autoridades económicas no tienen otra opción que acudir al rescate de partes del sector financiero cuando es todo el sistema el que

se ve amenazado. Pero esos rescates vienen a corroborar la necesidad de una reglamentación más estricta.

En la actualidad, el marco internacional de las políticas monetarias y cambiarias ofrece muchas oportunidades para desarrollar actividades especulativas que reportan grandes beneficios durante un período de tiempo limitado pero que en última instancia desestabilizan todo el sistema. La rápida liquidación de operaciones de arbitraje de tipos de interés entre monedas (*carry trade*), con el fin de beneficiarse de las diferencias nominales existentes, constituye otra amenaza para el sistema financiero mundial. Las turbulencias financieras, las fuerzas especulativas que influyen en los incrementos y la inestabilidad de los precios de los productos básicos, y la incapacidad manifiesta de los mercados monetarios para modificar los tipos de cambio de manera que reflejen las tendencias de las balanzas por cuenta corriente, hacen pensar que existe la necesidad urgente de revisar el marco institucional de la economía mundial.

Los principales bancos centrales han evidenciado una considerable coherencia al responder a las crisis provocadas por las hipotecas de alto riesgo proporcionando liquidez a los bancos y las instituciones financieras afectados. Pero sus políticas monetarias son más divergentes que nunca. La Reserva Federal ha sido muy agresiva en la reducción de los tipos de interés, mientras que otros bancos centrales han actuado con mucha mayor moderación y algunos, como el Banco Central Europeo y los bancos centrales de varias economías de mercado emergentes, incluso han elevado dichos tipos. En vez de tranquilizar el sistema, estas divergencias pueden ser una invitación a seguir especulando en los mercados de divisas.

Desequilibrios mundiales: necesidad de una intervención internacional coordinada

Actualmente está en marcha un ajuste de algunos de los desequilibrios de las balanzas por cuenta corriente que han caracterizado la economía mundial durante muchos años. Pero la

continuación de esta tendencia depende casi exclusivamente de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos y la depreciación del dólar, mientras que el proceso de ajuste tan sólo puede ser indoloro para el conjunto de la economía mundial si aumentan el gasto interno y las importaciones de las economías excedentarias.

Sin embargo, no todos los países excedentarios disponen del mismo margen para incrementar la demanda interna. En China, por ejemplo, eso es más difícil que en otros países, porque el consumo privado aumenta ya con rapidez y la economía está a punto de recalentarse. Con todo, la apreciación del yuan puede contribuir al ajuste mundial de las balanzas comerciales. Por otra parte, en Europa occidental (sobre todo en Alemania) y en el Japón existe un margen mucho mayor para una expansión de la demanda interna. En general, es muy probable que se produzca un fuerte y prolongado declive de la economía mundial en la medida en que las autoridades económicas no se pongan de acuerdo acerca de la manera de afrontar los desequilibrios mundiales mediante una intervención coordinada y concertada.

Estabilización macroeconómica: el riesgo de un exceso de celo en la lucha contra la inflación

A mediados de 2008, el precio del petróleo alcanzó un nuevo máximo en términos nominales y reales, cotizándose a 140 dólares el barril. Estos niveles máximos alcanzados en los últimos años han coincidido con un fuerte incremento de los precios de muchos otros productos básicos, y por este motivo se ha pedido a los bancos centrales que adopten medidas enérgicas para frenar la inflación. Sin embargo, quizás se haya sobreestimado el riesgo de una inflación galopante, ya que hoy en día la probabilidad de que se produzca una espiral inflacionista de salarios y precios es mucho menor que cuando se registró la anterior escalada de los precios del petróleo durante los años setenta. En la actualidad, los sindicatos de la mayoría de los países desarrollados son demasiado débiles para exigir aumentos

salariales o bien han aprendido de experiencias anteriores. Por consiguiente, los costos laborales unitarios, uno de los factores determinantes de la inflación, han aumentado muy poco en la mayoría de los países.

Dada la fragilidad actual de la economía mundial, las políticas monetarias restrictivas contribuirían a la ralentización de la economía. Habida cuenta de la necesidad de contener la repercusión macroeconómica de la crisis de las hipotecas de alto riesgo y de aumentar la demanda interna en los países excedentarios a fin de resolver sin sobresaltos los desequilibrios comerciales mundiales, toda política de efectos constrictivos habrá de aplicarse con suma cautela. En la coyuntura actual en que suben los precios de los productos básicos, la cooperación entre sindicatos, empresarios, gobiernos y bancos centrales parece un instrumento más apropiado que la simple política monetaria para prevenir una espiral inflacionista de los salarios.

Los países en desarrollo podrían considerar la posibilidad de combinar muy diversas medidas en respuesta al incremento de los costos de los alimentos y la energía, que en estos países gravan la mayoría de los presupuestos familiares mucho más que en los países desarrollados y generan comprensiblemente una fuerte presión para conseguir aumentos salariales. De hecho, en algunos países las dramáticas consecuencias sociales y humanas de la explosión de los precios de los alimentos pueden dar al traste con los progresos realizados para alcanzar los objetivos de desarrollo del Milenio, en especial el de reducir la pobreza a la mitad para el año 2015. Esta situación requiere la transferencia específica de ingresos en beneficio de los hogares más necesitados. Sin embargo, muchos de los países afectados no pueden permitirse aumentar el gasto social si no reducen otros gastos, como las inversiones urgentes en infraestructura. Este dilema pone de manifiesto la necesidad de recibir más asistencia del exterior para superar el problema de distribución de los recursos en los países pobres. También demuestra la importancia, tanto desde una perspectiva macroeconómica como desde el punto de vista social, de adoptar nuevas medidas con el objetivo de lograr una mayor

estabilidad de los precios de los productos básicos y aplicar instrumentos de efecto inmediato para paliar el impacto de las bruscas fluctuaciones de los precios de dichos productos.

Los mercados de productos básicos: nuevas pautas y vínculos

En 2008, los precios de todos los grupos de productos básicos eran muy superiores a los niveles máximos alcanzados a mediados de los años noventa, excepto los de las bebidas tropicales. Esta tendencia al alza se debe principalmente al rápido incremento de la demanda en varias economías en desarrollo de rápido crecimiento. También han influido sobre las variaciones de los precios los vínculos más estrechos existentes entre los mercados de la energía y los mercados de los productos básicos agrícolas, en particular los de los cultivos alimentarios, y la mayor conexión entre los mercados de productos básicos en general y los mercados financieros. De este modo, el nivel y la estabilidad de los precios de los productos básicos se han convertido en un importante problema, no sólo desde la perspectiva tradicional del desarrollo, sino también desde el punto de vista del funcionamiento de una economía mundial altamente integrada.

La subida de los precios del petróleo influye en los precios finales de otros productos básicos, en particular los cultivos alimentarios y aceites vegetales, porque ha provocado una intensa competencia por conseguir tierra cultivable y dedicarla a la producción de biocombustibles como alternativa al petróleo. Esta tendencia se ha visto reforzada por las medidas adoptadas en la Unión Europea y los Estados Unidos para acelerar la sustitución de los combustibles tradicionales por biocombustibles. Junto con el nivel extremadamente bajo de los inventarios y las turbulencias de los mercados financieros, éste ha sido probablemente uno de los factores que han impulsado la demanda especulativa de tales productos. La depreciación del dólar contribuye también a la subida de los precios de los productos básicos en dólares. Por ejemplo, entre mayo de 2007 y mayo de 2008 el índice de precios expresado en dólares de los

productos básicos (excluidos los combustibles) aumentó un 41,9%, pero lo hizo sólo un 32,7% en derechos especiales de giro y un 23,3% en euros.

Productos básicos: problemas no resueltos de dependencia de los productos básicos e inestabilidad de los precios

La incertidumbre acerca de algunos precios fundamentales repercute por lo general negativamente en la planificación de la inversión y la producción tanto de vendedores como de compradores, y hace más difícil la gestión macroeconómica, fiscal y financiera. Por este motivo, desde la perspectiva de los países en desarrollo cuyos ingresos de exportación y cuya renta nacional dependen en gran medida de los mercados de productos básicos, la tendencia a largo plazo de los precios de tales productos y su inestabilidad han sido siempre motivo de preocupación. La excesiva variabilidad de los precios es una de las razones por las que las economías dependientes de esos productos registran menores tasas de crecimiento a largo plazo que las economías con una estructura de producción diversificada.

Para cada país, reducir la dependencia de algunos productos básicos mediante la diversificación y el desarrollo industrial constituye la mejor estrategia a largo plazo para llegar a ser menos vulnerables en caso de crisis o evolución desfavorable de los precios de esos productos. Pero la diversificación es un proceso complejo, que lleva tiempo y que no es posible sin la formación de capital y la adquisición de los conocimientos necesarios. También depende de unos ingresos estables de la exportación de productos básicos. Desde la perspectiva de los países consumidores y del conjunto de la economía mundial, la fluctuación de los precios de los productos básicos dificulta la adopción de políticas en pro de la estabilidad macroeconómica. En vista de los problemas creados por la inestabilidad de los precios de los productos básicos, el sistema económico mundial sería más coherente si a nivel multilateral se intentara de nuevo controlar las fluctuaciones de los precios en los mercados internacionales, aunque permitiendo ajustes graduales de los

precios relativos que reflejen los fundamentos del mercado y los cambios estructurales.

Sin embargo, no es probable que en un futuro próximo los mecanismos internacionales y multilaterales de estabilización de precios acordados entre productores y consumidores, como los diversos convenios de productos básicos del pasado, vuelvan a ser una opción política real. Por lo tanto, sería útil abordar en primer lugar los factores que provocan grandes fluctuaciones de los precios y corregir los efectos indeseados de la acción del mercado. Podría ser importante la adopción de medidas reglamentarias más estrictas para ayudar a frenar la especulación en los mercados de productos básicos, ya que dicha especulación suele intensificar las tendencias de los precios originadas por cambios en las variables fundamentales.

Los mecanismos internacionales de financiación compensatoria utilizados en el pasado para mitigar el impacto de la inestabilidad en los países en desarrollo han resultado insuficientes. Dichos mecanismos tendrían que permitir desembolsos más rápidos y estar dotados de más recursos financieros para apoyar las balanzas de pagos o sostener las rentas. No sólo deberían permitir compensar la reducción de los ingresos de exportación sino también financiar los mayores costos de las importaciones resultantes de la fuerte subida de los precios de productos básicos esenciales, en particular los alimentos y la energía. Estos mecanismos también podrían prever subvenciones destinadas a los productores o a los hogares más gravemente afectados de los países más pobres. En principio, para acogerse a esta asistencia, debería ser suficiente que el país no pudiera controlar en modo alguno la causa de la crisis de los precios y, de exigirse condiciones, éstas deberían limitarse a la utilización de los recursos financieros facilitados por el mecanismo.

A nivel nacional, los acuerdos institucionales que sirven para mantener un equilibrio entre los precios de los mercados internacionales y los ingresos de los productores nacionales pueden facilitar las decisiones de estos últimos en materia de inversión y la financiación de medidas para aumentar la productividad. La experiencia adquirida con los sistemas de sostenimiento de la renta en

muchos países desarrollados podría ser muy útil de cara al futuro, pero el costo de estos sistemas suele exceder las posibilidades presupuestarias de los países en desarrollo. Una posible solución consistiría en que esos países consideraran la posibilidad de establecer un acuerdo institucional por el cual podrían retener parte de los beneficios extraordinarios conseguidos gracias a los elevados precios de los productos básicos y depositarlos en fondos nacionales que estarían a disposición de los productores del país cuando la coyuntura en los mercados internacionales fuera desfavorable. Si empezara a aplicarse en un período en que los precios fueran relativamente elevados, semejante acuerdo garantizaría unos ingresos regulares a los productores sin necesidad de utilizar excesivos recursos presupuestarios.

Los beneficios que los países en desarrollo obtienen de la exportación de productos básicos y su repercusión en la financiación de inversiones en apoyo de la diversificación y la industrialización dependen también de cómo se distribuyen. Hay indicios claros de que en varios países gran parte de los considerables beneficios derivados del aumento de los precios de los hidrocarburos y de los productos mineros ha ido a parar a las empresas extranjeras que intervienen en su explotación en forma de remesas de utilidades. Esto quiere decir que son recursos perdidos para la acumulación de capital en el país de origen, salvo que sean reinvertidos por las empresas extranjeras. Pero la reinversión quizá tampoco interese al país exportador porque, al efectuarse en las mismas actividades, más que contribuir a la diversificación y al fomento de la industria tiende a perpetuar la dependencia de los productos básicos.

Inversión de las balanzas por cuenta corriente: función de los tipos de cambio reales y de la relación de intercambio

La subida de los precios de los productos básicos y la mejora de la relación de intercambio han contribuido enormemente en los últimos años a mejorar las balanzas por cuenta corriente de algunos

países en desarrollo. Otro factor por lo menos de igual importancia ha sido el crecimiento acelerado de las exportaciones de productos manufacturados de varios países en desarrollo gracias al rápido incremento de la productividad y a unos tipos de cambio reales favorables. En consecuencia, los países en desarrollo en su conjunto se han convertido desde hace varios años en exportadores netos de capital. A raíz de la crisis financiera registrada en Asia en 1997-1998, un flujo creciente de capitales empezó a ir "contra corriente", es decir de los países pobres a los ricos, hasta el punto de que muchos observadores llegaron a la conclusión de que algunos países en desarrollo habían creado un "exceso de ahorro" en la economía mundial.

La mejora de las balanzas por cuenta corriente, y la conversión del déficit en superávit, se debieron en un principio a las grandes devaluaciones monetarias registradas en las economías de mercado emergentes que son exportadoras de productos manufacturados. En la mayoría de esos países las mejoras empezaron a dejarse sentir tras la crisis financiera de Asia y continuaron mientras los gobiernos y bancos centrales procuraron mantener un tipo de cambio real competitivo. Para la mayoría de los países cuyo comercio depende primordialmente de la demanda mundial de productos básicos, la mejora de la balanza por cuenta corriente se inició en 2003, cuando comenzaron a subir los precios del petróleo y los productos mineros.

Las políticas macroeconómicas y cambiarias que han desempeñado un papel importante en la mejora de las balanzas por cuenta corriente de muchos países en desarrollo señalan un cambio de rumbo con respecto a estrategias anteriores. Anteriormente, tanto los regímenes cambiarios de paridad fija como los flexibles daban lugar a menudo a una apreciación real de las divisas y a un incremento de los déficit por cuenta corriente. Con el tiempo, al empeorar la situación de la balanza por cuenta corriente, los inversionistas internacionales empezaban a darse cuenta del mayor riesgo monetario que corrían y en un momento dado se producía una repentina y masiva salida de capitales. En cambio, la nueva estrategia adoptada por muchos países tiene por objeto defender posiciones competitivas favorables creadas

por la infravaloración de la moneda y evitar la dependencia de los mercados internacionales de capitales a que obliga una situación de déficit por cuenta corriente. Como esta estrategia requiere una intervención frecuente en los mercados internacionales de divisas, contribuye a una rápida acumulación de reservas en moneda extranjera y a una mayor salida neta de capitales de los países en desarrollo.

Esto viene a corroborar también la conclusión más general de que la inversión de la situación de las balanzas por cuenta corriente en los países en desarrollo cuyo comercio consiste fundamentalmente en productos manufacturados se debe sobre todo a grandes variaciones de los tipos de cambio reales, mientras que para las economías que dependen más de los productos básicos el factor principal es el impacto de la relación de intercambio. Un aumento del déficit por cuenta corriente resulta de una apreciación real de la moneda y la pérdida concomitante de competitividad de los productores nacionales pueden financiarse temporalmente mediante la entrada neta de capitales, pero tarde o temprano requerirán algún tipo de ajuste, por lo general una depreciación real de la moneda. De hecho, la sobrevaloración ha sido el factor más frecuente y fiable para predecir las crisis financieras en los países en desarrollo. Por otra parte, la depreciación del tipo de cambio real es condición necesaria para una inversión de la balanza por cuenta corriente que tenga un efecto expansivo. Disponer de un tipo de cambio real competitivo constituye un factor fundamental para aumentar la demanda agregada a corto plazo y lograr un crecimiento económico más rápido y un mayor nivel de empleo a largo plazo.

Sin embargo, existe el peligro de que los gobiernos recurran a la manipulación del tipo de cambio de la misma manera que utilizan la compresión salarial, las subvenciones y las reducciones fiscales a las empresas para mejorar de manera artificial la competitividad internacional de sus productores. Este "nuevo mercantilismo" en la competencia por ganar cuotas de mercado no puede dar los resultados apetecidos, porque, si bien todos los países pueden impulsar simultáneamente la productividad, los salarios y el comercio para

lograr un mayor bienestar económico general, no todos pueden incrementar al mismo tiempo sus cuotas de mercado o sus superávits por cuenta corriente. Las devaluaciones reiteradas para fomentar la competitividad resultan pues improductivas y pueden causar considerables daños. Este problema podría abordarse mediante un conjunto de normas internacionales similares a las que rigen la aplicación de políticas comerciales en los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Los flujos netos de capital, la inversión y el crecimiento: teoría y realidad

El hecho de que los países en desarrollo, como grupo, sean exportadores netos de capital está en franco contraste con las expectativas basadas en las teorías económicas dominantes, según las cuales, con mercados de capitales abiertos, el capital fluiría de los países ricos a los pobres, atraído por tasas de rendimiento más altas. Lo que sorprende aún más a la luz de la teoría dominante es que, por regla general, los países en desarrollo que son exportadores netos de capital también tienden a crecer más rápidamente y tienen una tasa de inversión más alta que los países en desarrollo que reciben entradas netas de capital.

Este "enigma" deja de ser tal si se reconocen las limitaciones de las teorías en que se basa: el modelo de la brecha del ahorro y el modelo de crecimiento neoclásico. Estos modelos parten del supuesto de que la inversión se financia con el ahorro generado principalmente por las economías familiares. Por consiguiente, se conseguirá el máximo de inversión empresarial mediante políticas que hagan crecer la tasa de ahorro de los hogares y las importaciones de capital ("ahorro extranjero") y mejoren la eficiencia de la intermediación financiera desarrollando un sistema financiero competitivo y creando mercados de valores. Los supuestos en que se basan estos modelos no sólo están alejados de la realidad sino que la evidencia empírica ha refutado sus predicciones una y otra vez. Por ejemplo, muchos países en desarrollo, en especial de América Latina, no pudieron aumentar la inversión

productiva a pesar de aplicar políticas monetarias y financieras que atrajeron oleadas de capital.

Según otra opinión, basada en los estudios de Schumpeter y Keynes y derivada de las experiencias de la Europa occidental de posguerra y los países del Asia oriental que alcanzaron con éxito la convergencia económica, la financiación de la inversión depende sobre todo del ahorro de los beneficios empresariales y del potencial de creación de crédito del sistema bancario. Cuando las utilidades de las empresas son importantes, éstas tienen simultáneamente un mayor incentivo para invertir y una mayor capacidad de financiar nuevas inversiones con los beneficios no distribuidos. Este punto de vista refleja mejor la complejidad y las imperfecciones del mundo real, en que los beneficios de las empresas se ajustan inmediatamente a los cambios de la demanda, y sus decisiones basadas en previsiones de las ganancias (más que en el nivel de ahorro) determinan el nivel de inversión en capital productivo real. Por ejemplo, una caída de la tasa de ahorro no acarrea una caída de la inversión; por el contrario, puesto que conlleva un aumento de la demanda de bienes de consumo, elevará los beneficios y estimulará la inversión. En ese sentido, una mejora de la cuenta corriente de resultados de los cambios en los precios relativos en favor de los productores nacionales no representa una reducción de las entradas de ahorros extranjeros que provoca una caída de la inversión; por el contrario, equivale a un aumento de la demanda agregada y de las utilidades de los productores nacionales y tiende a producir una mayor inversión. Por lo tanto, no es necesario que aumente el ahorro para que aumente la inversión ni para que mejore la cuenta corriente. La causalidad opera más bien en la dirección opuesta: los cambios en cuenta corriente provocan cambios en el nivel de inversión y de ahorro.

Las consecuencias de los diferentes enfoques teóricos en la política económica no podían ser más distintas. Cuando la inversión, el crecimiento de la producción y el empleo están determinados sobre todo por los beneficios empresariales, el papel de las políticas económicas es importante para absorber los choques y crear un clima de inversión estable. En cambio, el modelo neoclásico deja poco

espacio para la política económica y cuando presenta opciones de política económica, éstas apuntan a menudo en la dirección opuesta a la sugerida por el modelo de Keynes-Schumpeter. Mientras el modelo neoclásico ve la necesidad de que los hogares "ahorren más dinero" o que los países en desarrollo atraigan más "ahorro extranjero" para aumentar la inversión en capital fijo, el modelo de Keynes-Schumpeter insiste en las previsiones positivas de la demanda y los beneficios como incentivo para los empresarios nacionales, y en la necesidad de que las empresas cuenten con financiación fiable y asequible.

Financiación de la inversión fija: función de los beneficios empresariales y del sistema bancario

Empíricamente, desde una perspectiva macroeconómica, los recursos nacionales son más importantes que los extranjeros para financiar la inversión. No obstante, estos últimos pueden desempeñar un papel crítico en determinados momentos y para determinados países, por ejemplo para financiar las importaciones de bienes de capital cuando existen impedimentos estructurales al aumento de los ingresos de exportación. Desde la perspectiva de las empresas, la autofinanciación con las utilidades no distribuidas es la fuente más importante y fiable de financiación de la inversión. Además de la autofinanciación con las utilidades, el crédito bancario es, según enseña la experiencia, la fuente más importante de financiación externa para las empresas, en particular para las nuevas, y para las pequeñas y medianas.

Es muy importante que una parte sustancial de los ingresos de las empresas se reinvierta en capacidad productiva, en vez de destinarse, por ejemplo, a bienes de consumo suntuario o actividades especulativas. Como la disponibilidad de fondos internos es un factor determinante de la inversión, las medidas que aumentan la liquidez de las empresas y alientan la retención de utilidades pueden ayudar a estimular la inversión. Algunas medidas posibles serían los incentivos y desincentivos fiscales, como el trato tributario preferencial para los

beneficios reinvertidos o no distribuidos, las deducciones especiales por amortización y un fuerte gravamen de los ingresos procedentes de actividades especulativas.

Los efectos de esas medidas en la inversión productiva pueden potenciarse alentando a los bancos a facilitar el crédito para la inversión. En la medida en que las inversiones puedan ser financiadas por el sistema bancario, que tiene la capacidad de crear crédito en función del volumen de liquidez establecido por el banco central, la inversión no depende de que existan saldos previos de ahorros en el sistema financiero. Pero para que una política monetaria centrada en estimular la inversión no se vuelva inflacionaria, tiene que combinarse con disposiciones institucionales y otras medidas encaminadas a mantener la estabilidad de precios. En especial, requiere una política de ingresos que impida los aumentos salariales nominales excesivos y una política fiscal flexible que reaccione ante los cambios cíclicos en la demanda agregada. Esta receta ha tenido éxito en las nuevas economías industrializadas del Asia oriental, en las que, por lo general, los tipos de interés oficiales han sido levemente superiores a la tasa de inflación pero inferiores a las tasas de crecimiento reales del PIB. En cambio, han sido superiores a las tasas de crecimiento del PIB en la mayoría de los países de América Latina y África, en los que la política monetaria ha tendido exclusivamente a evitar la inflación, con el resultado de que las tasas de inversión y de crecimiento se mantuvieron bajas. Tan sólo desde el comienzo del nuevo milenio un número cada vez mayor de países de estas dos regiones han adoptado también políticas monetarias más expansivas y logrado un mayor crecimiento.

Costo y disponibilidad de la financiación de la inversión: las políticas son importantes

Una política monetaria favorable a la inversión también ayudaría a reducir los costos de la financiación bancaria, que se determinan por el gasto de refinanciación de los bancos, el promedio de las pérdidas de préstamos que los bancos deben soportar y la

intensidad de la competencia en el sistema bancario. Cuando los tipos de interés son demasiado altos, repercuten negativamente en las fuentes más importantes de financiación de la inversión: los beneficios empresariales y el crédito bancario. Probablemente sea ésta la principal razón por la que, en general, las reformas financieras emprendidas por muchas economías en desarrollo y en transición en los años ochenta y noventa no lograron mejorar las tasas de inversión. Como las reformas se realizaron en el contexto de una política monetaria restrictiva que pretendía lograr y mantener una inflación baja, fueron acompañadas generalmente de una subida de los tipos de interés.

La desregulación financiera iniciada a mediados de los años ochenta en muchos países en desarrollo, junto con la liberalización de la cuenta de capital, produjo una expansión de la actividad bancaria y un rápido incremento de las entradas netas de capital extranjero, pero rara vez condujo al aumento sostenido previsto de los préstamos bancarios a las empresas privadas con fines de inversión. En cambio, produjo un auge de los préstamos principalmente para el consumo y la adquisición de bienes inmuebles. A menudo, el proceso culminó en crisis financieras y bancarias, durante las cuales los gobiernos y los bancos centrales tuvieron que rescatar al sistema bancario, con un costo considerable para el erario público. Tampoco se hizo realidad la previsión de que con la liberalización financiera y la apertura de los sectores financieros nacionales a los bancos extranjeros habría más competencia, que en última instancia reduciría los márgenes de interés y el costo del crédito. Por lo general, los márgenes y los tipos de interés de los préstamos han seguido siendo altos en detrimento de la financiación de las empresas y de la inversión. Incluso tras las crisis bancarias, al parecer los bancos comerciales consideran más rentable y menos arriesgado conceder créditos al consumo o para la vivienda, o comprar títulos del Estado, que otorgar préstamos a más largo plazo para proyectos de inversión o nuevas actividades empresariales.

Los bancos y otras instituciones financieras influyen en el rumbo de la actividad económica mediante la forma en que asignan los recursos financieros a diferentes clases de prestatarios y

actividades económicas, conforme a sus propios objetivos y estrategias. Sin embargo, sus opciones no redundan necesariamente en beneficio de la economía en general. La renuencia de los bancos a conceder créditos a largo plazo a la inversión, combinada con los amplios márgenes y elevados tipos de interés, refleja a menudo la percepción del importante riesgo del crédito y las dificultades para respaldar esos préstamos con garantías. Por lo tanto, cuando los países en desarrollo con sistemas financieros débiles emprenden reformas de la gestión interna, según se aconseja con frecuencia, tal vez sea necesario que den prioridad a resolver las deficiencias institucionales que constituyen grandes obstáculos para la concesión de créditos a la inversión a largo plazo a tipos de interés razonables. Esas deficiencias suelen diferir de un país a otro, pero probablemente se refieran a los derechos de propiedad, el respaldo con garantías y el cumplimiento de los contratos de crédito, y una competencia efectiva en el sector bancario.

En la mayoría de los países, el acceso al crédito bancario sigue dependiendo mucho del tamaño de la empresa, por lo que especialmente las empresas jóvenes, innovadoras y pequeñas suelen encontrar graves restricciones financieras, aun cuando puedan pagar elevados tipos de interés reales. La financiación procedente de los mercados de títulos suele estar al alcance sólo de un pequeño número de grandes empresas privadas o entidades públicas. Pero el acceso de las empresas a fuentes fiables, adecuadas y a bajo costo que permitan financiar inversiones productivas es precisamente lo que más importa para que las políticas financieras de los países en desarrollo tengan éxito.

Está claro que, al asignar el crédito, todos los sistemas financieros tienen que discriminar entre los prestatarios y los proyectos que han de financiarse. Pero como se ha observado en diversos resultados de reformas financieras y en numerosos episodios de crisis financiera, el mecanismo del mercado no siempre consigue una asignación óptima del crédito. Los gobiernos pueden actuar para dirigir el crédito hacia sectores y actividades de importancia estratégica para la economía en general, por ejemplo haciendo que el

crédito provenga directamente de las instituciones financieras públicas o interviniendo en los mercados financieros, con medidas como la subvención de los intereses, la refinanciación de los préstamos comerciales o la garantía de determinados tipos de créditos.

También puede influirse en la asignación del crédito mediante un control más estricto de los préstamos al consumo o para fines especulativos, con lo que podría inducirse a los bancos a conceder préstamos a más largo plazo para la inversión. Cuando los tipos de interés altos son reflejo de la percepción del riesgo, puede considerarse la posibilidad de que el Estado garantice los préstamos para financiar proyectos de inversión prometedores de empresas que, de lo contrario, pueden ver limitado su acceso al crédito bancario a más largo plazo (o tal vez puedan obtener crédito sólo a un costo tan alto que haría inviable su inversión). Aunque el fracaso de un proyecto así financiado puede acarrear un determinado costo fiscal, éste tiene que compararse con el aumento total de las inversiones que sólo pueden hacerse gracias a la garantía, y con los efectos dinámicos en los ingresos (incluido el incremento de la recaudación fiscal) que la inversión adicional puede generar. También debe compararse con el costo para el erario público de las grandes operaciones de rescate del sistema bancario, que fueron necesarias cuando aumentó de manera incontrolada el crédito al consumo y para fines especulativos en muchos países tras la liberalización financiera.

Banca pública: conciliación de los objetivos comerciales y del desarrollo

Los bancos del sector público, en especial los bancos de desarrollo, podrían ser importantes para que las empresas accedieran a fuentes fiables de financiación de la inversión productiva. Teniendo en cuenta experiencias pasadas, a menudo el debate sobre el papel de los bancos públicos se ha centrado, no tanto en evaluar sus méritos económicos, como en el argumento de que la propiedad estatal de esas instituciones, que no están sometidas a la disciplina del mercado, puede crear un clima más propicio a la corrupción y el clientelismo.

Sin embargo, los bancos privados tampoco son inmunes a la corrupción ni al clientelismo, especialmente si están vinculados a conglomerados que dependen de ellos para conseguir financiación a bajo costo. Por otro lado, está claro que los bancos públicos y de desarrollo pueden desempeñar su función desarrollista sólo si se rigen por mandatos claros y normas estrictas de rendición de cuentas, y están sujetos a una vigilancia periódica de sus resultados.

Hay que recordar que, desde la perspectiva de la financiación para el desarrollo, lo que importa no es sólo la rentabilidad microeconómica de los proyectos de inversión, sino también sus beneficios externos que repercuten en la economía en general. Se considera que esta afirmación también es válida para los proyectos de infraestructura financiados con cargo al presupuesto del Estado o apoyados por los bancos de desarrollo. Sin embargo, es igualmente razonable que las instituciones financieras públicas especializadas en sectores específicos contribuyan a financiar actividades privadas productivas e innovadoras en el campo de la agricultura, la industria y los servicios, cuando esas actividades generan importantes beneficios externos y sociales, pero no pueden obtener la financiación necesaria de las instituciones comerciales.

Para que se tengan en cuenta tanto las consideraciones comerciales como los objetivos del desarrollo al asignar el crédito, podría hacerse participar conjuntamente a bancos privados y públicos en la financiación de determinados proyectos de inversión. Mientras que el banco comercial aportaría sus conocimientos para evaluar la viabilidad de un proyecto desde la perspectiva del sector privado, la institución financiera pública emitiría un juicio teniendo en cuenta los méritos generales del proyecto para el desarrollo, y al participar en la financiación reduciría los riesgos asumidos por el banco comercial. Esa colaboración también podría servir para reforzar la financiación pública con la privada y reducir el riesgo de clientelismo en ambas instituciones financieras. Hay precedentes de este tipo de arreglos en algunos países desarrollados durante los años cincuenta o sesenta y ejemplos más recientes en varias economías de mercado emergentes.

Asistencia oficial para el desarrollo: a pesar del aumento sustancial persiste el déficit

Otro aspecto de la financiación de la inversión para apoyar la diversificación y el cambio estructural en los países en desarrollo es que se necesitan divisas para importar bienes de capital. El problema se agudiza en las economías pobres que dependen de los productos básicos y recurrentes, por regla general, a préstamos oficiales y donaciones de donantes bilaterales y multilaterales. A raíz del Consenso de Monterrey de 2002, la mayoría de los donantes bilaterales de asistencia oficial para el desarrollo (AOD) fijaron metas ambiciosas para aumentar dicha asistencia como parte de los esfuerzos para alcanzar los objetivos de desarrollo del Milenio. Sin embargo, a pesar de que los desembolsos aumentaron considerablemente, la mayoría de los donantes no están al día con sus promesas de AOD. Además, sigue habiendo una diferencia considerable entre las corrientes reales de AOD y las estimaciones de la ayuda necesaria para aplicar medidas que permitan alcanzar los objetivos de desarrollo del Milenio.

En general, los donantes y los beneficiarios están de acuerdo en que no importa sólo la cantidad de AOD, sino también la eficacia con que se usan los fondos de los donantes. Cada vez más la mayor eficacia de la ayuda se ha asociado con la mejora de las instituciones y las políticas. Aunque no hay unanimidad sobre cómo definir una buena institución y una buena política, y a pesar de que hay pocas pruebas de que esa correlación exista verdaderamente, la prestación de AOD se ha condicionado cada vez más al cumplimiento de numerosos criterios de buena gobernanza. La eficacia de la ayuda también se relaciona a menudo con los procedimientos de aplicación. Al respecto, como se afirma en el Informe de la UNCTAD de 2008 sobre los Países Menos Adelantados, las políticas de gestión de la ayuda que atribuyen una mayor responsabilidad recíproca a los donantes y los gobiernos receptores podrían ayudar a reducir los costos de transacción y reforzar la capacidad de los Estados de usar eficazmente la ayuda externa. Sin embargo, no es menos importante la eficacia que tiene para el desarrollo la ayuda proporcionada por los donantes. Al

fijar un patrón para medir esa eficacia, conviene distinguir entre los objetivos de desarrollo social y humano por un lado y los objetivos de crecimiento por otro.

Ayuda social y económica: lograr el equilibrio adecuado

Tradicionalmente, el objetivo de la AOD ha sido el crecimiento de la renta per cápita, con los efectos consiguientes en el desarrollo humano. La Declaración del Milenio puso en primer plano los objetivos del desarrollo humano. Entretanto, el crecimiento ha perdido prominencia como objetivo explícito de las políticas de desarrollo en un contexto intelectual y normativo en que la presunción implícita parece ser que, en una economía liberalizada y en proceso de globalización, las fuerzas del mercado generan automáticamente crecimiento y cambio estructural. Por consiguiente, la eficacia de la ayuda se considera cada vez más desde el punto de vista de la contribución de la AOD al logro de los objetivos de desarrollo del Milenio. En consecuencia, se está gastando una mayor proporción de AOD en salud, educación y otros fines sociales.

Esta clase de AOD es esencial y se justifica por derecho propio. No obstante, para que la reducción de la pobreza sea sostenible, no puede basarse exclusivamente en la redistribución de determinados ingresos; también depende de los aumentos del valor añadido interno y de la renta per cápita. A no ser que la AOD ayude a impulsar el crecimiento, es improbable que sirva para reducir la pobreza a largo plazo, pasado el año 2015 que fijan como meta los objetivos de desarrollo del Milenio. La AOD destinada a proyectos de inversión en infraestructura económica y en los sectores productivos es esencial para apoyar los esfuerzos nacionales por elevar los niveles de renta real y de empleo y orientar la distribución de la renta en favor de los pobres.

Otra forma de aumentar la eficacia de la AOD podría ser reforzándola con financiación interna. Por ejemplo, podrían crearse o

reforzarse instituciones que encauzaran la AOD hacia proyectos de inversión públicos y privados financiados conjuntamente con instituciones financieras nacionales. Así podría facilitarse el acceso de los posibles inversores nacionales a la financiación a largo plazo y reducir el riesgo crediticio de los bancos nacionales, y por consiguiente los tipos de interés que aplican. Al mismo tiempo, se ayudaría a construir un mejor sistema de intermediación financiera nacional.

Históricamente, las necesidades relativas de los países, que podían medirse según los niveles de renta per cápita y los indicadores del desarrollo humano, o la magnitud de su déficit fiscal o exterior, apenas influían en la distribución geográfica de la AOD. Sin embargo, la eficacia de la ayuda podría incrementarse dirigiendo los aumentos ulteriores de la AOD hacia los países más pobres con mayores dificultades para iniciar un proceso autosostenible de inversión y crecimiento.

Alivio de la deuda: necesidad de la adicionalidad

Parece persistir un déficit considerable de financiación que afecta no sólo a las actividades relacionadas con los objetivos de desarrollo del Milenio, sino también a las inversiones que propiciarán el crecimiento y el cambio estructural más allá de dichos objetivos, para no mencionar las nuevas dificultades que habrán de enfrentar los países en desarrollo a causa del cambio climático. Para tener posibilidades reales de lograr los objetivos de desarrollo del Milenio, se necesitaría aumentar en 50.000 ó 60.000 millones de dólares el volumen anual de AOD que se desembolsa actualmente, a fin de complementar los esfuerzos que realizan los países en desarrollo para financiar la inversión adicional con recursos nacionales.

El alivio de la deuda ha jugado un papel importante en la AOD, en especial desde 2003. Sin embargo, no hay pruebas claras de que se haya añadido a otras formas de ayuda, aunque se exhortaba a ello en el Consenso de Monterrey. Ese carácter adicional es indispensable porque la reducción del volumen de la deuda tiene efectos muy

limitados en la capacidad de los gobiernos para aumentar sus gastos en el período en que se concede. La adicionalidad plena no sólo daría a los países beneficiarios mayores posibilidades de cumplir sus objetivos sociales y de crecimiento, sobre todo los fijados en la Declaración del Milenio, sino que también les permitiría estar en mejores condiciones de hacerlo sin encontrarse en una situación de endeudamiento insostenible en el futuro.

Hasta ahora, los esfuerzos desplegados para el alivio de la deuda han dejado de lado, en general, las necesidades considerables de desarrollo de los países de bajos ingresos que tienen niveles de deuda relativamente bajos ya sea por haber aplicado estrategias de financiación externa prudentes, ya sea por no haber acometido inversiones públicas esenciales. Para no discriminar a esos países, convendría permitir que otros países pobres se beneficiaran de la Iniciativa de Alivio de la Deuda Multilateral, en especial los que tienen niveles de endeudamiento sostenibles. Además, puede ser necesario también considerar la posibilidad de aliviar la carga de la deuda de los países en desarrollo cuyo nivel de endeudamiento es insostenible pero que no reúnen las condiciones para beneficiarse de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

Sostenibilidad de la deuda: endeudarse con buen fin

Durante los períodos de auge económico, a menudo se decide contraer una deuda o conceder un préstamo partiendo de previsiones excesivamente optimistas. Tener en cuenta ese dato es particularmente importante en la coyuntura actual, cuando un gran número de países en desarrollo han consolidado las posiciones de su balanza por cuenta corriente y han reducido su endeudamiento externo. Han podido hacerlo, en parte, mejorando sus políticas macroeconómicas y su gestión de la deuda, pero sobre todo gracias a un clima externo favorable, caracterizado por los altos precios de los productos básicos y los bajos tipos de interés, una situación que puede no durar siempre.

Por lo tanto, el desafío consiste en aprovechar las mejoras recientes de los indicadores de la deuda, y en general de los indicadores económicos, y acelerar el proceso de inversión, crecimiento y cambio estructural sin descuidar la sostenibilidad de la situación de endeudamiento. El primer paso para lograr la sostenibilidad de la deuda es tomar empréstitos con buen fin y no endeudarse demasiado durante los "buenos tiempos". La deuda debe usarse sólo para financiar proyectos que den rendimientos superiores a los intereses del préstamo. Y, en principio, la contratación de préstamos en moneda extranjera debería limitarse a los proyectos que puedan generar, directa o indirectamente, las divisas necesarias para el servicio de la deuda. En la mayor medida posible, y especialmente cuando los proyectos no dependan de importaciones, los países en desarrollo deberían intentar financiarlos con recursos internos. Por lo tanto, las estrategias en materia de deuda externa deberían estar estrechamente relacionadas con renovados esfuerzos por fortalecer los sistemas financieros nacionales y con políticas macroeconómicas y cambiarias que procuren prevenir los déficit insostenibles por cuenta corriente.

Endeudamiento externo: remediar la vulnerabilidad a las conmociones externas

Una importante limitación que aqueja a los países con acceso a los mercados financieros internacionales es su vulnerabilidad ante los efectos de la gran inestabilidad de esos mercados. Las conmociones que pueden provocar una crisis de liquidez en el mundo en desarrollo a menudo dependen de factores externos que pueden originarse en decisiones de los países desarrollados. Con instrumentos de deuda innovadores que reduzcan la vulnerabilidad de los países en desarrollo a las conmociones o las situaciones desfavorables de la coyuntura económica y financiera internacional podría ayudarse a mantener un nivel de deuda sostenible. Algunos de esos instrumentos podrían consistir en la emisión de deuda externa en moneda nacional, que reduciría el riesgo cambiario, y de bonos indexados según el PIB que permiten reducir el importe del servicio de la deuda cuando hay

poca capacidad de pago. La creación y difusión de esos títulos podría facilitarse con el apoyo de la comunidad internacional para elaborar criterios uniformes y lograr el tamaño necesario del mercado.

Aplicar políticas nacionales para reducir el riesgo de una crisis de la deuda es especialmente difícil para los países de bajos ingresos. A menudo esos países dependen de recursos externos para financiar no sólo proyectos en los sectores productivos de sus economías y grandes proyectos de infraestructura, sino también el desarrollo de los sectores de la salud y la educación. Aunque a largo plazo esos sectores sociales pueden dar importantes rendimientos, es improbable que a corto y mediano plazo generen los flujos de efectivo necesarios para el servicio de la deuda. De ahí que, como los países de bajos ingresos no pueden sostener elevados niveles de deuda, la mayor parte del apoyo externo que reciben debería consistir en donaciones.

Por último, debe aceptarse que, aunque se mejore la gestión de la deuda y se usen instrumentos de deuda mejores y más seguros, las crisis serán inevitables. Por lo tanto, la comunidad internacional no debería abandonar la idea de crear un mecanismo para la rápida resolución de las crisis de la deuda y la distribución justa de la carga entre acreedores y deudores. Esto último también ayudaría a mejorar la evaluación del riesgo por parte de los acreedores. Debido a su especial vulnerabilidad a las conmociones externas originadas en los mercados internacionales financieros y de productos básicos, los países en desarrollo también deberían manifestar un interés especial por la reforma del sistema monetario y financiero internacional. La reforma debería tener por objeto minimizar las corrientes financieras especulativas que desestabilizan y reforzar las instituciones y los mecanismos para apoyar la coordinación de las políticas macroeconómicas.



Supachai Panitchpakdi
Secretario General de la UNCTAD