



# Banca Central

No. 60 - julio / diciembre - 2010 - Año XIX - Guatemala, C. A.





**BANCO DE GUATEMALA**

7a. av., 22-01, zona 1, Guatemala, C. A.

Apartado Postal: 365

Teléfono: PBX (502) 2429 6000 / 2485 6000

Fax: (502) 22534035

Telegramas: GUATEBANCO

Página Internet: [www.banguat.gob.gt](http://www.banguat.gob.gt)



**BANCA CENTRAL**  
(julio-diciembre 2010)

**CONSEJO EDITORIAL**

**DIRECTOR**

OSCAR ROBERTO MONTERROSO SAZO

**CONSEJEROS**

SERGIO FRANCISCO RECINOS RIVERA

ANTONIETA GUTIÉRREZ ESCOBAR

LEONEL MORENO MÉRIDA

CARLOS EDUARDO CASTILLO MALDONADO

RAÚL GONZÁLEZ DE PAZ

**COORDINACIÓN**

IVAR ERNESTO ROMERO CHINCHILLA

**EDICIÓN**

JUAN FRANCISCO SAGÜÍ

**PRODUCCIÓN**

SERGIO ARMANDO HERNÁNDEZ RODAS

LEONEL ENRIQUE DUBÓN QUIÑONEZ

**DIAGRAMACIÓN**

JUAN MANUEL COLORADO HERNÁNDEZ

PEDRO MARCOS SANTA CRUZ LÓPEZ

**SERVICIOS SECRETARIALES**

ANA LUCERO HERRARTE PANTALEON

**IMPRESIÓN**

UNIDAD DE IMPRENTA DEL BANCO DE  
GUATEMALA

*Banca Central* es una publicación semestral, divulgativa del pensamiento institucional del Banco de Guatemala. Debido a que es una Revista de amplio criterio, también está abierta a ideas no necesariamente coincidentes con las del Banco.

Los colaboradores de la Revista son entera y exclusivamente responsables por sus opiniones y, por consiguiente, éstas no reflejan la posición oficial del Banco, a menos que ello se haga constar expresamente.

Es libre la reproducción de los artículos, gráficas y cifras que figuren en la Revista, siempre y cuando se mencione la fuente.

Toda correspondencia deberá dirigirse a: Revista *Banca Central*, Banco de Guatemala, 7ª. avenida, 22-01, zona 1. Código Postal No. 01001.

**ÍNDICE**

<b>Presentación</b>	<b>3</b>
Ponencias presentadas durante el XIX Ciclo de Jornadas Económicas del Banco de Guatemala (14 y 15 de junio de 2010)	
<b>El turismo sostenible como factor de desarrollo económico local</b>	<b>5</b>
<i>Juan Gabriel Brida</i>	
<b>Del desorden del sistema al desarrollo sostenible</b>	<b>19</b>
<i>Carlos Amat y León</i>	
<b>El impacto de la crisis financiera en la agenda de desarrollo</b>	<b>33</b>
<i>John Williamson</i>	
<b>Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento</b>	<b>39</b>
<i>Osmel Manzano</i>	
<b>Alternativas de política en un contexto de recuperación económica</b>	<b>55</b>
<i>Michael Dooley</i>	
<b>La economía global y los países en desarrollo</b>	<b>65</b>
<i>Vittorio Corbo</i>	
<b>El clima y la economía</b>	<b>85</b>
<i>Benjamin Jones</i>	
Seminarios para miembros de la Junta Monetaria	
<b>Productividad y crecimiento en América Latina</b>	<b>97</b>
<i>Santiago Levy</i>	
<b>América Central y República Dominicana: más allá de la crisis. Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento</b>	<b>101</b>
<i>Eduardo Stein</i>	
<b>Perspectivas de mediano plazo y desafíos de política macroeconómica para América Central</b>	<b>105</b>
<i>Alejandro Izquierdo</i>	
Secciones permanentes	
<b>Junta Monetaria</b>	<b>109</b>
<b>Autoridades y Funcionarios Superiores del Banco de Guatemala</b>	<b>110</b>
<b>Red nacional de Bibliotecas del Banco de Guatemala</b>	<b>111</b>







La revista Banca Central (julio-diciembre 2010) traslada a sus lectores las ponencias del XIX Ciclo de Jornadas Económicas 2010 cuyos temas principales fueron: *Desarrollo económico sostenible*; y *Política económica en la fase de recuperación*; los cuales se expusieron durante los días 14 y 15 de junio de dicho año en la sede del Banco de Guatemala.

*El turismo sostenible como factor de desarrollo económico local* es la ponencia del doctor Juan Gabriel Brida, quien se refiere al estado de la investigación académica relacionada con los impactos del turismo en el crecimiento económico y en el desarrollo local. El autor afirma que el turismo es un tema no abordado con mucha frecuencia por los economistas, aun cuando el mismo es de fundamental importancia para el desarrollo económico local. Brida revisa algunas definiciones clave para el desarrollo de su ponencia y analiza los factores que han influido en el crecimiento del turismo internacional, con énfasis en cómo impacta el turismo en el desarrollo y en el crecimiento económico y cómo se mide ese impacto. Expone algunos indicadores de desarrollo sostenible del turismo; hace la diferenciación entre turismo y turismo desde el punto de vista económico; y qué se entiende cuando se habla de crecimiento económico, desarrollo económico, desarrollo sostenible y turismo sostenible.

El doctor Carlos Amat y León desarrolla su tema *Del desorden del sistema al desarrollo sostenible* en el cual comienza comparando los procesos históricos de Guatemala y Perú, con la cultura maya y la cultura quechua, argumentando que son la matriz que sustenta los procesos actuales de ambos países y sobre todo del futuro. Se pregunta ¿cómo se está analizando este tema desde la academia?, añadiendo que es un aspecto crítico de un punto de inflexión en la cruda historia de Latinoamérica y del mundo, con los últimos acontecimientos, pasando por la crisis financiera. Señala que es el momento preciso para cuestionar los fundamentos del desarrollo y las ideas motrices. Filosofa a partir de la frase quechua “Noccan kani” (“Yo soy el que soy”) y aboga por convertirla en plural: “¿Cómo llegamos a ser más o nosotros?” Según Amat, para la economía debe rescatarse la cultura y eso es el proceso histórico de nuestros países; la música, el arte, la pintura, el lenguaje son expresiones de todo ese entorno, siendo esa la función objetivo que deberían maximizar los economistas, pues se han quedado mucho en los textos micro y macroeconómicos.



Deidad maya que aparece en los billetes de veinte quetzales. Es una estilización elaborada por el pintor guatemalteco Alfredo Gálvez Suárez que tomó la figura representada en la página doce del Códice Maya, conservado en la biblioteca de Dresde, Alemania. Dicha figura fue identificada por los historiadores J. Antonio Villacorta C. y Carlos A. Villacorta en su libro *Códices Mayas* —impreso en la Tipografía Nacional de Guatemala en 1930— como “Dios E: con un vaso de plantas en las manos y una cruz en el adorno de la cabeza. Su signo está en el jeroglífico 2; representa la divinidad del maíz o de la agricultura, llamada *Yun Kax*”.

*El impacto de la crisis financiera en la agenda de desarrollo* es el tema que expuso el doctor John Williamson, quien aborda la temática del mercado contra el Estado, idea fundamental que proclama que el mercado es mejor porque así se planteó en el Consenso de Washington y permanece invariable a pesar de la crisis. También trata sobre el crecimiento impulsado por las exportaciones, el cual se ha convertido, a su criterio, en una sabiduría convencional antes y después de la crisis. Williamson se refiere a los flujos de capital que forman parte de la política de desarrollo; y luego discute sobre las políticas fiscales contracíclicas en los países en vías de desarrollo, a fin de analizar si es una buena idea utilizarlas de esa manera. Continúa con el tema del año, la regulación financiera, el cual no fue abordado ampliamente el año pasado



dado que en aquel momento los líderes del mundo estaban más preocupados en superar la crisis. No obstante, añade, que actualmente se está debatiendo muchísimo sobre el tema y conversa sobre las implicaciones de la crisis en el sistema monetario internacional, en particular, en el sistema de reservas monetarias internacionales.

El doctor Osmel Manzano es el autor de la ponencia *Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento* en la cual comienza cuestionando: ¿Qué debe hacer el Estado más allá de garantizar la estabilidad macroeconómica? y ¿Cuál es el rol del Estado con respecto al desarrollo productivo de un país? El ponente agrega que este tipo de políticas de apoyo a los sectores productivos no eran recomendables; sin embargo, este aspecto vuelve a tener vigencia, especialmente cuando se piensa en China y el rol del Estado en ese país, así como en la intervención de capital que éste realiza. Cita ejemplos más sutiles como el desarrollo de los países escandinavos, Australia, donde el Estado interviene, no necesariamente como capitalismo de Estado, sino un Estado participando activamente en el desarrollo con el sector privado. Arguye que el Estado tiene un rol importante como complemento del sector privado y debe pensarse cómo son esas intervenciones, cuál es el tipo de intervención que se debe estimular y cuál es el tipo de intervención que definitivamente debe evitarse, qué requerimientos institucionales tienen estas políticas y cuáles son los procesos que deberían implementarse.

La ponencia *Alternativas de política en un contexto de recuperación económica*, del doctor Michael Dooley, se concentra en lo que el autor considera se ha desarrollado recientemente en el ámbito de las finanzas internacionales, lo cual tiene efecto directo en los mercados emergentes durante la recuperación. Dooley proporciona una perspectiva muy general de la situación actual de la economía mundial en su fase de recuperación, la cual –espera– sea de forma sostenida, a partir de cuyo contexto aborda los temas: La fuerte recuperación de los Estados Unidos de América en un contexto de exceso de capacidad instalada; Debilidad de la recuperación en Europa; El sobrecalentamiento de la economía de China; y el exceso de capacidad en las economías emergentes.

El doctor Vittorio Corbo desarrolla la ponencia *La economía global y los países en desarrollo* en la cual expone los temas:

Cuáles son, según su punto de vista, las perspectivas de la economía global, añadiendo que hasta hace poco se celebraba la recuperación de una economía que venía mejorando mucho antes de lo esperado; sin embargo, actualmente se está experimentando una nueva crisis de proporciones altas en Europa, y se pregunta: ¿Qué significa esto para la economía mundial? ¿Dónde están los principales riesgos? ¿Dónde están las principales fuentes de incertidumbre? Seguidamente explica cómo los países emergentes y en desarrollo se ubican en este panorama. Aborda el tema relativo a una estrategia de desarrollo para países pequeños. Termina refiriéndose a la implicación de las crisis, tanto de la crisis financiera global –que inició a finales de 2007 y comienzos de 2008, y se profundizó en agosto de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers– como también de la actual crisis en Europa, para terminar con algunas reflexiones.

En el tema *El clima y la economía* su autor, doctor Benjamin Jones, empieza planteándose preguntas relacionadas para revisar el tema actual y presentar la principal evidencia empírica que permite establecer la relación entre clima y rendimiento macroeconómico: ¿Puede la temperatura afectar la prosperidad económica nacional de un país? y ¿Podría tener consecuencias económicas o no el calentamiento global? Aboga porque ambas interrogantes sean respondidas para poder planificar políticas orientadas a satisfacer las necesidades en cualquier país; asimismo, para anticipar y adaptarse a las consecuencias económicas de dichos cambios. Concluye con que no existe respuesta a las preguntas planteadas porque la relación entre economía y clima es compleja.

Banca Central también incluye las ponencias expuestas durante los “Seminarios para miembros de la Junta Monetaria” realizados entre el 24 de febrero y el 9 de abril de 2010 en ciudad Guatemala, en la sede del banco central: *Productividad y crecimiento en América Latina*, de Santiago Levy; *América Central y República Dominicana: más allá de la crisis. Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento*, de Eduardo Stein; *Perspectivas de mediano plazo y desafíos de política macroeconómica para América Central*, de Alejandro Izquierdo.



## El turismo sostenible como factor de desarrollo económico local

Juan Gabriel Brida<sup>a</sup>

**Pablo Marroquín:** Buen día, distinguida concurrencia. Es para el Banco de Guatemala un privilegio y honor contar con la presencia del doctor Juan Gabriel Brida, quien es Profesor Asistente en Economía y Matemática de la Escuela de Economía y Administración de la Free University of Bolzano, Italia. Es experto en crecimiento económico y economía con énfasis en matemática aplicada. Fue investigador de economía política en el Departamento de Economía, Universidad de Siena, Italia, y Profesor Adjunto y Asistente de matemática en la Facultad de Economía de la Universidad de la República, Uruguay. El doctor Brida recibió su doctorado en economía en la Universidad de Siena; y sus grados en Matemática y en Educación Matemática, en la Universidad de la República y en el Instituto de Profesores “Artigas”, Uruguay, respectivamente. Luego de más de una década de investigación en economía, su trabajo actual se concentra en: dinámica económica y economía del turismo. Algunas de sus publicaciones: “El turismo como determinante del crecimiento económico de largo plazo”, “Estructura jerárquica y dinámica de los mercados cambiarios latinoamericanos” y “Los efectos macroeconómicos de los cambios de la demanda de turismo, Un modelo dinámico simple”.

Muchas gracias por la presentación y gracias al Banco de Guatemala por la invitación. En principio quiero referirme al estado del arte de la investigación académica relacionada con los impactos del turismo en el crecimiento económico y en el desarrollo local. En ese sentido, cabe comentar que el turismo es un tema que los economistas

no abordamos muy comúnmente; sin embargo, es de fundamental importancia para el desarrollo económico local. Revisaremos algunas definiciones que van a ser clave para el desarrollo de la ponencia; seguidamente voy a analizar los factores que han influido en el crecimiento del turismo internacional, haciendo énfasis en cómo impacta el turismo en el desarrollo y en el crecimiento económico y cómo se mide ese impacto. Luego hablaré de algunos indicadores de desarrollo sostenible del turismo; y haremos algunos comentarios y reflexiones a modo de conclusión. Voy a tratar de diferenciar qué se entiende por turismo y por turismo desde el punto de vista económico; y qué se entiende cuando hablamos de crecimiento económico, desarrollo económico, desarrollo sostenible y turismo sostenible. A partir de la revisión de estas definiciones presentaré el estado del arte en esta materia.

La definición de turismo aceptada mundialmente la estableció la Organización Mundial de Turismo (OMT) en 1991: “El turismo son las actividades que realizan las personas durante sus viajes y estancias en lugares distintos al de su entorno natural por un período de tiempo consecutivo inferior a un año con fines de ocio, por negocios y otros motivos”. Esta es una definición compleja donde podrían subrayarse tres aspectos fundamentales: i) los lugares, ii) el período de tiempo, y iii) los motivos. Para definir “turismo como actividad” es importante puntualizar que debe haber un desplazamiento en un período de tiempo, un mínimo de días para que una persona permanezca en otro lugar; asimismo, tiene que haber una motivación para este viaje que esté relacionada



con el turismo. De esta manera, la definición en sí muestra un poco la complejidad de medir el turismo como actividad. Desde el punto de vista estadístico, no es sencillo distinguir un turista de otro tipo de viajeros. A su vez, en el turismo se distingue un turista de un excursionista, en cuanto a los períodos de tiempo, por ejemplo: un crucerista de los que llega a Guatemala es considerado un excursionista, no un turista, porque no permanece una noche en el país. Si vemos al turismo como sector económico, éste no figura dentro de las cuentas nacionales, ya que dentro de las mismas no hay un sector definido como turismo. Existen algunos sectores definidos en las cuentas nacionales que son más o menos afines al turismo, por ejemplo: hoteles y restaurantes; sin embargo, sabemos claramente que no todo el turismo son hoteles y restaurantes y que no todos los hoteles y restaurantes son turismo. Otro sector afín es el transporte, pero en este rubro se engloba gran número de actividades ajenas al turismo. Podríamos seguir revisando otros sectores afines, lo cual nos llevaría a establecer que el sector turismo en realidad es un sector transversal y que muchos sectores de las cuentas nacionales tienen que ver con el turismo. En términos de medición, un primer problema con el turismo es que no existe un sistema de cuentas establecido que pueda utilizarse para medirlo. En efecto, es muy difícil medir qué es un turista, es más difícil medir el gasto de un turista. Por esta razón, desde hace más o menos 20 años aparecieron, en un principio en Canadá, las denominadas “cuentas satélites del turismo”, las cuales llevan esta denominación porque, aunque están dentro del área de influencia de las cuentas nacionales, dependen de otros aspectos. En estas cuentas satélites se utiliza información, de la oferta o de la demanda, para poder hacer una estimación del producto interno bruto (PIB). Las cuentas satélites del turismo son utilizadas por muy pocos países y durante muy pocos años. En la actualidad, mientras algunos países las están implementando, otros las están desechando debido a que son cuentas muy caras de implementar. Si no se utilizan efectivamente, no tiene mucho sentido el gasto que representa su implementación. Al respecto, habría que evaluar los costos y los beneficios que tienen. Por su parte, la dificultad de la medición del turismo está relacionada con la transversalidad que mencioné y con el hecho de que las cuentas satélites del turismo son imperfectas. Esto quería definir: qué se entiende por turismo, cómo se hace para medirlo y la dificultad que esto conlleva. Es el momento de referirme al crecimiento económico, éste sí es muy sencillo de medir, porque le llamamos crecimiento económico a la variación

porcentual del PIB de la economía en un período de tiempo. Es la fórmula que está escrita así.

$$\text{Crecimiento económico} = \frac{PBI_2 - PBI_1}{PBI_1} = \frac{\Delta PBI}{PBI}$$

Esto significa que el crecimiento económico o la tasa de crecimiento económico es el PIB en un período de tiempo, menos el PIB del período anterior, dividido el PIB del período actual, multiplicado por 100. Según lo anterior, la tasa de crecimiento económico es un indicador sencillo de calcular; pero si pasamos a hablar de desarrollo económico, la operación ya no es tan sencilla. En primer lugar, debe tomarse en cuenta que no hay un acuerdo claro en la teoría económica para definir este último término. Podemos decir que el desarrollo económico es un proceso que involucra el crecimiento económico, pero también involucra el cambio estructural; además, muchas veces el concepto se asocia a la mejora del bienestar en la población de un país. Dicho proceso supone ajustes legales e institucionales; es decir, cambios en las instituciones, así como cambios en el marco legal para fomentar innovaciones e inversiones que permitan crear sistema eficiente de producción y distribución de bienes y servicios. Con los aspectos citados, he tratado de dar una especie de definición de desarrollo; pero les repito, no hay uniformidad para definir qué es desarrollo económico.

Hablemos ahora de desarrollo sostenible (ver gráfica 1, así como otras, al final de esta ponencia). ¿Qué se entiende por desarrollo sostenible? Tampoco aquí existe una clara definición de este concepto. No obstante lo anterior, hago referencia a una frase muy utilizada y contenida en el Principio 3º. de la “Declaración de Río” (1992), según la cual, el desarrollo sostenible puede resumirse en: “satisfacer las necesidades de las generaciones presentes sin comprometer las posibilidades de las del futuro para atender sus propias necesidades”. Este es un cliché usado mucho para definir este término. El desarrollo sostenible tiene que ver con un desarrollo económico pero que respete ciertos aspectos en tres áreas básicas: i) aspecto económico, ii) aspecto ecológico, y iii) aspecto social. Las intersecciones de dichas áreas generan características específicas del desarrollo sostenible; por ejemplo, de la intersección del aspecto ecológico con el económico general, obtenemos el desarrollo viable. Por su parte, la intersección del área ecológica

con la social nos da el desarrollo soportable, en tanto que la intersección de las tres nos genera el desarrollo sostenible. En ese contexto, el desarrollo sostenible está directamente relacionado con un desarrollo económico, y que, de alguna manera, respete el ambiente, la naturaleza y contribuya a la mejora social de un país o de una economía. En ese orden de ideas, el turismo sostenible es más difícil de explicar. La definición aceptada de la OMT del 2004 señala que el turismo sostenible se fundamenta en ciertos principios que se relacionan con los mismos principios del desarrollo sostenible; y son:

- i) Dar uso óptimo a los recursos ambientales que son un elemento fundamental del desarrollo turístico, relacionado con el mantenimiento de los procesos ecológicos esenciales, ayudando a conservar los recursos naturales y la diversidad biológica. Como puede verse, en este principio se encuentran el área ambiental, el área ecológica y el área rural.
- ii) Respetar la autenticidad sociocultural de las comunidades anfitrionas; conservar sus activos culturales arquitectónicos y vivos; sus valores tradicionales, y contribuir al entendimiento y a la tolerancia intercultural. En el segundo principio encontramos la esfera social.
- iii) Asegurar una economía viable a largo plazo que reporte a todos los agentes beneficios socioeconómicos bien distribuidos, entre los que se cuentan oportunidades de empleo estable y de obtención de ingresos y servicios sociales para las comunidades anfitrionas, contribuyendo a la reducción de la pobreza.

Los principios mencionados son aceptados como los principios del turismo sostenible, tanto por académicos del turismo, como por integrantes de la OMT. Algunas observaciones que podemos hacer de esta definición son:

- i) El desarrollo sostenible del turismo exige la participación informada de todos los agentes relevantes, así como un liderazgo político firme para lograr una participación amplia y establecer un consenso.
- ii) El logro de un turismo sostenible es un proceso continuo y requiere un seguimiento constante de los impactos del mismo, que permita introducir las

medidas preventivas o correctivas que resulten necesarias.

- iii) Debe brindar también a los turistas un alto grado de satisfacción y representar para ellos una experiencia significativa que los haga más conscientes de los problemas de la sostenibilidad y fomente en ellos una práctica turista sostenible.

De conformidad con lo anterior, los tres aspectos fundamentales de la sostenibilidad del turismo son:

- i) La participación de los actores: comunidad anfitriona, agentes económicos que participan en el desarrollo del turismo, etc.
- ii) La medición continua de los impactos del turismo
- iii) La satisfacción del turista y, a su vez, el fomento de recibir turistas que, de alguna manera, promuevan el turismo sostenible. Como ven, el crecimiento económico es simple de medir, no así el resto de los temas mencionados.

¿Cómo se hace para medir los impactos del turismo en el desarrollo y en el crecimiento económico? Para tratar este aspecto, voy a iniciar citando cuáles son las causas y los factores del crecimiento del turismo. Este sector económico ha tenido un crecimiento explosivo en los últimos 30 años, y es el que más se ha expandido mundialmente. ¿Cuáles son las causas del crecimiento del turismo internacional? La respuesta la dividí por áreas, y son éstas:

- i) Causas tecnológicas. Dentro de éstas encontramos claramente que el abaratamiento del costo de los transportes y las mejoras de la infraestructura son un factor determinante para este crecimiento. El turismo internacional ha crecido explosivamente y también el transporte aéreo. En ese sentido, la mejora del transporte y de la infraestructura ha permitido que el turismo llegue a lugares que antes no llegaba, y este aspecto ha fomentado enormemente el crecimiento del turismo. Otro factor importante es la evolución de la comunicación social y de la publicidad; definitivamente la evolución del *marketing* en el turismo ha contribuido al crecimiento del mismo, lo cual está ligado con la tercera causa tecnológica,



es decir, las nuevas tecnologías multimedia y las telecomunicaciones.

- ii) Causas demográficas. En estas causas debe hacerse referencia, en primer lugar, al crecimiento de la población mundial que ha generado más turistas; por su parte, el envejecimiento de la población mundial. Varios destinos turísticos, particularmente en Europa, viven sustancialmente de los aportes de los turistas de la tercera edad, sector de la población que en los países desarrollados son turistas que tienen un buen poder adquisitivo, además del tiempo necesario para hacer turismo. Otras causas demográficas del crecimiento del turismo internacional son la reducción del tamaño medio de las familias en los países desarrollados, puesto que las familias con menos hijos tienen más poder adquisitivo y más tiempo para el ocio; así como el aumento de los movimientos migratorios. Supongo que en este país debe haber mucha gente que hace turismo, al visitar a familiares, por ejemplo.
- iii) Causas sociales. En este caso podemos mencionar la incorporación de la mujer al mercado de trabajo, lo cual ha permitido una mejora del ingreso familiar; y, por lo tanto, la disponibilidad de recursos, es decir, más dinero para el ocio. Debo referirme también al adelanto en la edad de jubilación, aunque ahora estamos en una contraetapa de esta causa ya que en varios países del mundo se está postergando la edad de jubilación, si bien hubo un período en el que se adelantó la misma. En varios países del mundo se observaba generaciones de jubilados de 55 años y aún de menos años. En el crecimiento del turismo también ha incidido el aumento del tiempo del ocio del individuo, como parte de los derechos laborales que han obtenido trabajadores del mundo, se encuentran las licencias pagadas y la ampliación de los períodos de vacaciones.

Adicional a los factores citados, encontramos otros aspectos que han influido en el crecimiento del turismo internacional, entre estos los factores de gestión. En los últimos años se ha observado un notable fenómeno de innovación con respecto a la gestión del turismo, lo que ha centralizado muchas actividades y ha abaratado los costos de los viajes. Un ejemplo paradigmático de los últimos años son los cruceros, que han permitido abaratar costos

ofreciendo una gran variedad de actividades que el turismo necesita, como el transporte, la restauración, el alojamiento y las atracciones. Los cruceros tienen actualmente una economía de escala importante, bajando los costos a partir de un cambio de la gestión de la actividad. Por otro lado, entre las causas culturales que han hecho crecer el turismo están: el aumento del nivel de educación de la población mundial, lo cual ha permitido que la gente tenga más interés en conocer otras culturas, la geografía, los deportes, la gastronomía; por ejemplo, actualmente está llevándose a cabo el campeonato mundial en Sudáfrica, que claramente es un hecho turístico.

Finalmente, las causas más importantes del fenomenal aumento del turismo son las económicas. La rápida expansión de la renta nacional, así como el aumento del ingreso per cápita de varias poblaciones del mundo han permitido que muchas personas, que antes no contaban con recursos, puedan hacer turismo ya que cuentan con un ingreso que se los permite. China, por ejemplo, en los últimos 15 años, ha impactado el mercado del turismo con cientos de millones de turistas, ello a partir de una mejora del ingreso per cápita. Asimismo, es importante mencionar el impacto de la internacionalización de las empresas turísticas multinacionales. Este proceso que inició hace muchos años, sobre todo en los Estados Unidos de América, ha generado un aumento sustancial del turismo debido a que sus empresas brindan una mayor seguridad a los turistas al contar con empresas multinacionales que se dedican al desarrollo del turismo. Últimamente las empresas multinacionales de origen español han sido las que han desarrollado buena parte del turismo en el Caribe y en América Latina. Por último, hay que considerar la profundización de los procesos de integración económica. Estos procesos en las diferentes regiones han sido un factor importante para el crecimiento del turismo; conjuntamente con la globalización y la mayor interdependencia económica.

Veamos ahora el otro lado del problema: el impacto en la economía; en particular, su impacto en el crecimiento económico. Iniciaré con los impactos positivos. El primer impacto y el más claro que genera el turismo internacional está en la balanza de pagos. El turismo aporta moneda extranjera a la balanza de pagos y, por lo tanto, puede ser considerado como parte del sector exportador. En la tabla que tenemos aquí representada (gráfica 2), se observa el ranking del porcentaje del turismo internacional en el total

de las exportaciones en algunos países. En la primera columna, países como Bahamas, Macao, Polinesia y Madagascar, más del 50.0% de sus exportaciones corresponden al turismo; en la segunda columna, aparecen países como Grecia con un 26.0%, Costa Rica un 18.0%; y El Salvador y Guatemala están en torno a ese porcentaje. Un aspecto que también es importante conocer de los bienes y servicios del turismo es ¿cuánto corresponde a producción efectivamente nacional? ¿Cuánto a lo efectivamente producido en el territorio? Esto depende de cuáles son las interrelaciones que tiene el turismo con la economía nacional y, en particular, local. El 70.0% de los bienes y servicios que utiliza el turismo son importados en los países de Macao o las Maldivas; mientras que hay países, como España, donde la gran mayoría de bienes y servicios del turismo son españoles, es decir, son bienes y servicios producidos en ese país. En ese sentido, la interrelación que tenga el turismo con la economía local es importante para entender cuál es el impacto que tiene esta actividad sobre la balanza de pagos. De tal forma que podemos unir esta observación del sector del turismo como parte del sector exportador dentro de las estrategias de desarrollo, aspecto al cual me referiré más adelante.

Otro impacto positivo del turismo se refiere a la generación de inversión, el cual es uno de los aspectos más importantes en el crecimiento económico. Las divisas generadas por el turismo brindan un medio importante de financiamiento para la importación de bienes de capital, necesarios para el crecimiento de la industria manufacturera. Específicamente, analicemos el caso de España: el crecimiento español en los últimos 25 años ha estado ligado al turismo y al impacto de las inversiones que éste ha creado en el resto de la economía española, empezando por la industria de la construcción. Otro impacto positivo es el hecho de que el turismo atrae capital internacional en forma de inversiones directas en infraestructura y servicios, tomando en cuenta que para el desarrollo de un destino es necesaria la inversión de capital, algunas veces en sectores importantes como hoteles o transporte. Podría decirse entonces que el turismo se puede desarrollar en el corto plazo y con inversiones moderadas. Derivado de lo anterior, el turismo puede tener un impacto rápido y casi instantáneo en el desarrollo local.

Adicionalmente existen efectos directos, indirectos e inducidos. Este impacto en el crecimiento tiene que ver con la transversalidad del turismo como sector económico.

El turismo, al ser un sector transversal, genera derrames y efectos directos e indirectos en muchas actividades económicas como el transporte, la construcción, el comercio, la hotelería, los bares y los restaurantes, etc. Es claro que la magnitud del impacto, que se relaciona con los efectos indirectos e inducidos, depende fuertemente de la conexión que tienen el turismo y la economía local. Por ejemplo, España es un país que tiene un buen encadenamiento de turismo con la economía local, mientras que países, como las Maldivas, tienen un menor encadenamiento, al importar la mayoría de los bienes y servicios turísticos.

Dentro de los impactos positivos económicos del turismo internacional también se pueden mencionar el empleo y el ingreso. En ese sentido, el turismo es un sector de servicios, que tiene una gran participación de trabajadores y, por lo tanto, además de brindar la posibilidad de desarrollo, coadyuva a la generación de empleo. En cuanto a la producción de bienes y servicios del turismo, hay una sustitución del capital muy limitada; además, el turismo es reconocido como un sector que puede contribuir a la redistribución del ingreso. En adición a lo anterior, el turismo afecta positivamente al estimular la competitividad. El beneficio del turismo es particularmente positivo cuando estimula también la cooperación, siendo muchas veces un bien público, el cual es compartido por los agentes que operan en ese destino; por ejemplo, una playa. Los destinos más desarrollados, los sostenibles y los de mejores resultados económicos son aquellos donde la cooperación entre los distintos actores está más arraigada.

El turismo también genera economías de escala, permitiendo la difusión de nuevas tecnologías, estimulando la investigación y la formación de capital humano. Por su parte, el turismo es reconocido por varios países como una fuente de ingresos fiscales y rápidos, incluso directamente. Este ha modernizado infraestructuras, tales como vías de transporte, aeropuertos y carreteras, lo que ha servido para revalorizar los recursos autóctonos. No obstante lo anterior, entre los impactos negativos podemos encontrar: el turismo de enclave y el desplazamiento de otras actividades económicas (crowding out), que es uno de los impactos negativos más fuertes; la generación de especies de monocultivo y la excesiva dependencia; la generación de empleo inestable (en el ámbito mundial el turismo es una actividad estacional) y, por lo tanto, crea empleo en ciertos períodos del año, lo cual genera inestabilidad



laboral; el incremento de precios derivado de la actividad turística; la alta dependencia de capital extranjero; y un gasto público importante en infraestructuras y servicios que, en muchos casos, no está claro cuál es el retorno de la inversión.

Nuevamente es importante mencionar el ejemplo de los cruceros, que últimamente es uno de los temas de actualidad de mayor desarrollo, pero que en muchos países todavía no se tiene claro cuál es el retorno que puede generar. Continuaremos con la medición de la contribución del turismo al crecimiento económico. En este tema, se puede hablar de una medición ex-post y una medición ex-ante. ¿De qué manera se puede medir la contribución del turismo al crecimiento económico? ¿Cuánto aporta el turismo al crecimiento económico? Como había mencionado, es muy difícil medir el turismo, en él se toman algunas variables que representen al turismo como hoteles y restaurantes. ¿Cómo podemos medir la contribución del turismo al crecimiento económico? Se desglosa de la tasa de crecimiento económico lo que corresponde al turismo, como se puede observar en la gráfica 3, en el denominador está el producto del año pasado; y en el numerador, la diferencia entre lo que produjo el turismo este año y el año pasado. Analicemos la contribución del turismo al crecimiento económico, de acuerdo con la gráfica 4.

Como se muestra en la gráfica 4, algunos países, que están en el top de los países turísticos, son aquellos que tienen más turismo en el ámbito mundial, como Estados Unidos de América, España, Francia, Italia y Reino Unido. En la referida gráfica, en el año 1999 aparece 3.3, que quiere decir, que el crecimiento económico del PIB en Estados Unidos fue de 3.3%, el crecimiento de turismo fue de 2.4% y de ese 3.3%, 0.06% correspondió al turismo, de esta manera, el turismo aportó aproximadamente un 2.0% del crecimiento. Por ejemplo, en Estados Unidos siempre hay una correlación positiva en el sentido de que, cuando el crecimiento económico es positivo, el crecimiento del turismo es positivo; y cuando se observa un decrecimiento en la economía, el turismo disminuye y es negativo. Por otro lado, en España se observa que en 2007 el PIB creció un 2.0% pero el turismo decreció; por lo tanto, aportó negativamente al crecimiento de ese país, en el siguiente año se registró un declive en la economía y en el turismo, característica que también puede observarse en Francia durante ese año. En Francia se observa un crecimiento económico de 2002 a 2004; sin embargo, la contribución

del turismo ha sido negativo en esos tres años, es decir, hay un estancamiento del aporte del crecimiento del turismo al crecimiento económico. No obstante lo anterior, el turismo continúa siendo una actividad importante en España y Francia.

Realicemos ahora un breve análisis de conformidad con los datos de la gráfica 5. Si miramos el caso de algunos países latinoamericanos, en la gráfica se pueden observar los datos de cinco países que tienen más turismo como Uruguay, Argentina, Brasil, México y Colombia. De los referidos países, salvo Uruguay, en 2003 y 2005, por causas coyunturales, en todos los años, el crecimiento de la economía siempre viene acompañado de un aporte positivo del crecimiento del turismo y, vale decir, que muchas veces dichos aportes son significativos. En 2006 la economía argentina creció 7.4% y el turismo aportó de ese porcentaje un 0.15%. En casos como Brasil, el 10% del crecimiento de la economía brasileña en 2007 es atribuido al turismo. Como hemos podido apreciar, esta es una herramienta que nos permite medir cuál fue la contribución del turismo al crecimiento económico. También es importante considerar el aporte a la medición de la contribución del turismo al crecimiento económico de largo plazo, de la literatura económica y trabajos recientes que se relacionan con el estudio de dicha medición. Sobre el particular, se enmarca la Export-led Growth Hypothesis (ELGH), que está relacionada con la Tourism-led Growth Hypothesis (TLGH). Desde hace años se han estudiado en la literatura económica las hipótesis de las exportaciones como generador de crecimiento; al respecto existe bastante información teórica y empírica. ¿Cuáles son las técnicas para estudiar la Tourism-led Growth Hypothesis? En general se utilizan los test de causalidad, que miden si el turismo causa el crecimiento del PIB y viceversa. El test de causalidad de Granger es uno de los más usados en econometría y sirve para medir la causalidad de una variable con respecto a otra, investiga si el turismo causa crecimiento económico y si éste causa turismo o se dan las dos situaciones. Esto se complementa con el análisis de cointegración para estudiar cuáles son las relaciones de largo plazo o cuáles son las elasticidades. Las técnicas que se usan son: las técnicas de Johansen; los modelos imputados, que son un poco antiguos; y los modelos de equilibrio general computable, estos son un poco más recientes. En general se observa que es una causalidad del turismo hacia el crecimiento económico y viceversa.

En la gráfica 6, que contiene información sobre Europa, aparecen los valores de las elasticidades para Grecia y España, y se puede observar que las mismas son bastante altas, en el orden de 0.3, es decir, un crecimiento del 100% del turismo genera un 31% del crecimiento del producto. La gráfica 7 nos muestra datos de América Latina. En la misma se puede observar que en algunos países latinoamericanos, la causalidad se da con una bidireccionalidad, es decir, ambas variables se causan mutuamente. En cuanto a las elasticidades, los valores son más elevados que los países con turismo desarrollado (países europeos). En el caso de Chile hay una elasticidad de 0.82, Colombia de 0.51 y México de 0.70.

En conclusión, a primera vista, el turismo aparece como una opción atractiva para los países en desarrollo y a veces no hay alternativas al desarrollo, sobre todo lo relacionado con el desarrollo local. Entre las ventajas del turismo, como factor de desarrollo, están el rápido crecimiento, el bajo proteccionismo, la inversión extranjera, la generación de empleo y, en algunos destinos, la posibilidad de pasar a muchos trabajadores del sector informal al formal. Actualmente se cuenta con un estudio sobre el impacto del turismo en el desarrollo de los países que están teniendo un desarrollo turístico y, por último, falta entender si el retorno es óptimo o si, por el contrario, está lejos de serlo. Con relación a los impactos del turismo sobre el crecimiento, aunque existen algunos estudios al respecto, los mismos todavía no son suficientes. En algunos casos los referidos estudios son publicados en las mejores revistas de turismo debido a que la información es reciente. Queda por investigar y podría ser material de trabajo para los académicos: los impactos del turismo en el desarrollo económico. Por lo tanto, es importante comprender las relaciones entre la economía local y las firmas extranjeras, con el fin de que sean favorables al desarrollo local. En ese sentido, es necesario comprender el vínculo que tiene el turismo con la economía local, así como el rol de los bienes públicos en el desarrollo sostenible del turismo. Es oportuno mencionar algunas políticas a implementar relacionadas con el desarrollo del turismo. Como primer punto, es muy importante el monitoreo permanente de la actividad turística; así como de los impactos del turismo, tanto económicos como sociales, culturales y ambientales. También las políticas de participación de la población local son fundamentales para que no ocurra lo que ha sucedido en varios destinos del mundo, me

refiero al desarrollo del turismo que pasa por encima de la población local sin que ésta tenga ninguna participación ni beneficios del desarrollo del turismo. Una política podría ser fomentar la cooperación y la formación de recursos humanos, lo cual tiene que ver con la definición del desarrollo. Cuando se tiene la participación de la población local es importante concientizarla de que el turismo es un sector que necesita de capital humano preparado, ya que muchas veces la falta de preparación es una de las causas de la menor participación en el mercado de trabajo del turismo. El tema de control de calidad y precios de servicios es importante, al igual que el seguimiento de la evolución de los destinos y la planificación y gestión adecuadas del turismo. Muchas gracias.

**Pablo Marroquín:** Gracias, doctor Brida. Sin duda, la búsqueda de estrategias de desarrollo para que el turismo crezca de manera sostenible es un desafío para todos los países del globo y en especial para Guatemala. Tal como lo indica el informe de la Organización Mundial del Turismo (OMT), denominado “Visión 2020”, se espera que para ese año exista un aumento de casi 200% en el número de turistas que circulan alrededor del mundo; en particular destaca el aumento de la participación de aproximadamente el doble de los países de Asia; y a pesar de que en Latinoamérica se espera un aumento en el número de turistas, la región disminuirá su participación total. ¿Cuáles cree usted que son las particularidades de los países de Asia, o las lecciones aprendidas que se pudieran aplicar de esta región del mundo, para poder aprovechar las oportunidades de ese crecimiento esperado?

**Juan Gabriel Brida:** El caso de Asia no es como se le plantea, es más una cuestión de futuro. El mercado asiático no es, salvo Malasia y la China, destino de los más importantes en cuanto al número de turistas que ingresan al país. México es uno de los destinos que ha estado entre los diez primeros del mundo. Es importante el estudio del desarrollo no sólo de los destinos asiáticos, sino de otros destinos que son desarrollados o que están en la cima. Incluso parece interesante estudiar los destinos europeos donde hubo una especie de declive del turismo como factor de crecimiento.

**Pablo Marroquín:** Como usted mencionaba, la OMT ha adoptado un enfoque sostenible para el turismo en la definición que se planteó en la presentación y lo concibe

como una vía hacia la gestión de todos los recursos, respetando la integridad cultural, los procesos ecológicos, la diversidad biológica y los sistemas que sostienen la vida. Sin embargo, muchos de estos temas se ponen en riesgo por el efecto mismo del crecimiento del turismo, por ejemplo la inversión en infraestructura y la construcción, la utilización de recursos hídricos o cualquier otro tipo de recurso. ¿Cuál es la mejor forma de mitigar o amortiguar el impacto negativo que tiene el crecimiento del turismo?

**Juan Gabriel Brida:** Esto tiene que ver con alguna de estas políticas que mencioné al final, las cuales son fundamentales para tener un desarrollo sostenible que tenga un impacto lo más positivo. Por ejemplo, la participación de las comunidades locales y el monitoreo permanente del crecimiento del turismo en un destino son fundamentales para poder lograr un desarrollo sostenible, el monitoreo de todas las áreas que tienen que ver con la sostenibilidad, el ambiente, la parte social y cultural, la parte económica y la participación de la población local en el desarrollo de la actividad.

**Pablo Marroquín:** El tema ha despertado un enorme interés en la audiencia. Una pregunta plantea: ¿Cómo incorporar en el análisis el efecto del turismo interno?

**Juan Gabriel Brida:** Allí hay una dificultad de medición más grande, aun para el turismo internacional, muchos países tienen cifras que miden correctamente cuál es el aporte del turismo internacional a la economía, pero el turismo interno es más difícil de establecer. Si se refiere a la medición es difícil de establecer, conozco algunos estudios pero son pocos los países del mundo que han medido correctamente el aporte del turismo interno.

**Pablo Marroquín:** Otra pregunta de la audiencia se refiere a: ¿Cuáles son las mejores prácticas o qué aconsejaría desde el punto de vista legislativo que pudiera implementarse en un país como Guatemala para poder potencializar la generación del impacto positivo del turismo en el crecimiento económico?

**Juan Gabriel Brida:** Legislar puede servir para tener un marco legal en el cual moverse y, en lo que a turismo se refiere, hay muchos aspectos que se pueden legislar, incluso puede estudiarse las legislaciones del turismo de los países más avanzados, especialmente las relacionadas con los controles de calidad, por ejemplo, o la salvaguarda

de los recursos turísticos. Sería interesante realizar un estudio de cuáles son los marcos legales de otros países para entender cuál podría ser la prioridad aquí en Guatemala. No obstante, creo que el problema de Guatemala pasa por otro lado de todas maneras.

**Pablo Marroquín:** Otra inquietud se relaciona con: ¿Qué papel debe jugar el gobierno en temas de promoción de las políticas del fomento al turismo? y ¿Qué papel debe hacer el sector privado?

**Juan Gabriel Brida:** El gobierno tiene un papel esencial en el desarrollo del turismo para controlar la actividad turística, el gobierno tiene que participar en toda medición de los impactos del turismo y será muchas veces el que debe desarrollar la infraestructura ligada al turismo. Es claro que debe haber una participación fuerte de los gobiernos, en el ámbito central o local. Es importante la participación de los gobiernos locales en el desarrollo del turismo juntamente con las comunidades, está claro que se necesita del sector privado para el desarrollo del turismo. Este año, por ejemplo, estamos en un año emblemático, ya que son los 40 años de Cancún. El mencionado lugar es un invento del gobierno mexicano, recordemos que en 1970 Cancún era un desierto donde no vivía nadie; sin embargo, el gobierno mexicano de los años precedentes elaboró toda una estrategia, una planificación de desarrollo de varios destinos turísticos, no sólo Cancún, también Los Cabos, creo que son 6 o 7 destinos. Fue el propio gobierno el que hizo el aeropuerto de Cancún. En ese entonces, los primeros hoteles y restaurantes eran estatales, el gobierno mexicano también construyó las carreteras; a partir de allí, con este empuje, empezó la participación fuerte del sector privado. De esta manera, Cancún es lo que es actualmente. Estoy nombrando esta experiencia nada más como una experiencia a estudiar. Por ahí tienen un ejemplo interesante, muy cercano aquí, en el cual se da la participación fuerte de un gobierno en el desarrollo del turismo.

**Pablo Marroquín:** Tenemos espacio para un par de preguntas, una se refiere a: Cómo atacar la estacionalidad y la alta dependencia que pudiera tenerse del turismo; y el impacto negativo que pudiera venir, por ejemplo, de choques externos, como podría ser el caso de una recesión internacional o de otros aspectos extraeconómicos, por ejemplo los ataques terroristas del 11 de septiembre.



**Juan Gabriel Brida:** Estrategias para atacar la estacionalidad hay varias, algunas muy populares y se aplican por doquier alrededor del mundo, sin tener muy en cuenta si efectivamente son buenas. Un ejemplo de estas estrategias: ahora está de moda la construcción de canchas de golf en muchas partes del mundo o la construcción de centros de convenciones. Me parece importante que cada destino, en sí, estudie cuáles pueden ser sus características que pueden tener ventajas competitivas, que puedan venir de alguna política para abordar el tema de la estacionalidad. No hay recetas universales, estoy diciendo algunas de las que se ven en el mundo. Otras son la implementación de casinos, canchas de golf, centros de convenciones, casinos. En algunos lugares éstas han sido eficaces, pero en otras no. Un instrumento que últimamente se está aplicando, como política contracíclica, es no sólo la organización de convenciones sino también la organización de eventos, dado que algunos eventos pueden ser un instrumento de despegue de un destino y de una actividad contracíclica de un destino.

**Pablo Marroquín:** Una última pregunta: ¿De qué manera los modelos que se planteaban abordan los impactos ambientales en la contribución del turismo?

**Juan Gabriel Brida:** De ninguna manera. Los modelos que presenté aquí básicamente estudian los impactos económicos. Para el estudio de los impactos ambientales estamos en otra área y yo creo que en el turismo estamos bastante más atrasados todavía. Hay pocos estudios en cuanto a la medición del impacto del turismo en la economía, pero hay menos de los impactos ambientales. Muchas gracias.

Gráfica 1



Gráfica 2

## Impactos positivos del turismo internacional

### 1. Balanza de pagos

1 Bahamas:	68.59 % 2005	12 Jamaica:	44.64 % 2005	49 Honduras:	13.89 % 2005
2 Macao:	67.51 % 2004	13 Croacia:	40.39 % 2005	60 Nicaragua:	11.34 % 2005
3 Vanuatu:	63.41 % 2005	14 Seychelles:	37.17 % 2005	61 Austria:	11.28 % 2005
4 Samoa:	63.23 % 2005	15 Eritrea:	36.84 % 2000	69 United States:	9.64 % 2005
5 Polynesia:	59.37 % 2005	20 Belize:	30.92 % 1998	72 France:	8.78 % 1996
6 Madagascar:	51.5 % 2004	23 Aruba:	27.69 % 2003	74 Italia:	8.27 % 2005
7 Barbados:	49.29 % 2005	27 Greece:	26.45 % 2005	83 United Kingdom:	6.74 % 2005
8 Cabo Verde:	48.38 % 2005	36 Costa Rica:	18.57 % 2005	87 Malaysia:	6.44 % 2005
9 Albania:	48.33 % 2005	38 Spain:	18.39 % 2005	96 Mexico:	5.56 % 2005
10 Comoros:	48.01 % 1995	40 El Salvador:	18.33 % 2005	111 Hong Kong:	3.86 % 2005
11 Libano:	45.02 % 2005	42 Guatemala:	17.88 % 2005	112 China:	3.8 % 2005

Ranking del porcentaje del turismo internacional en el total de las exportaciones en algunos países con año de medición.

Fuente: <http://www.nationmaster.com>

Gráfica 3

## Medición de la contribución del turismo al crecimiento económico (ex-post)

El porcentaje de cambio del PBI debido al turismo en el período  $r$  está dado por la fórmula:

$$g_r^T = \left( \frac{Y_r^T - Y_{r-1}^T}{Y_{r-1}} \right)$$

donde  $Y_r^T$  mide el componente del turismo en el PIB total real per cápita de la economía en el periodo  $r$  e  $Y_r$  representa el PIB real per cápita en el período  $r-1$ . Nótese que  $g_r^T$  mide la variación del PIB real per cápita producida por los impactos directos del turismo.

Gráfica 4

Contribución del turismo al crecimiento económico (% de variación)										
País	Año									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>EEUU</b>										
Crecimiento del PBI	3.3	2.5	-0.3	0.6	1.6	2.6	1.9	2.0	1.0	0.2
Crecimiento del turismo	2.4	2.9	-3.0	0.1	2.6	3.1	1.6	2.5	0.7	0.6
Contribución del turismo	0.06	0.08	-0.08	0.01	0.07	0.08	0.04	0.06	0.02	0.02
<b>España</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	4.3	3.1	1.3	0.9	1.5	1.7	2.3	2.0	-0.4
Crecimiento del turismo	n/a	1.7	-0.9	0.4	1.0	1.7	0.2	0.6	-0.4	-0.8
Contribución del turismo	n/a	0.13	-0.07	0.03	0.08	0.12	0.01	0.04	-0.03	-0.06
<b>Francia</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	3.0	1.1	0.3	0.3	2.0	1.2	1.6	1.9	-0.3
Crecimiento del turismo	n/a	4.0	1.7	-3.9	-0.8	-1.6	1.5	0.9	2.4	-2.2
Contribución del turismo	n/a	0.09	0.04	-0.09	-0.02	-0.04	0.03	0.02	0.05	-0.05
<b>Italia</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	3.5	1.5	0.3	-0.4	1.7	-0.4	1.7	1.4	-2.4
Crecimiento del turismo	n/a	8.9	-0.8	-5.1	-1.5	0.9	-0.1	2.8	2.2	-2.1
Contribución del turismo	n/a	0.3	-0.03	-0.2	-0.1	0.03	-0.004	0.1	0.1	-0.1
<b>G.B.</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	3.6	1.9	1.5	2.4	2.4	1.7	n/a	n/a	n/a
Crecimiento del turismo	n/a	0.9	1.7	3.0	5.6	4.0	0.8	n/a	n/a	n/a
Contribución del turismo	n/a	0.03	0.05	0.09	0.17	0.12	0.02	n/a	n/a	n/a



Gráfica 5

## Medición de la contribución del turismo al crecimiento económico (ex-ante)

### Contribución del turismo al crecimiento económico (% de variación)

País	Año									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Uruguay</b>										
Crecimiento del PBI	-3.3	-1.8	-3.6	-11.1	2.3	11.9	6.5	6.7	7.5	11.7
Crecimiento del turismo	-0.9	-2.3	-7.0	-17.4	-3.8	13.4	-1.3	0.6	8.9	9.1
Contribución del turismo	-0.01	-0.04	-0.11	-0.26	-0.05	0.18	-0.02	0.01	0.1	0.1
<b>Argentina</b>										
Crecimiento del PBI	-4.43	-1.83	-5.37	-11.75	7.82	8.01	8.1	7.4	7.6	5.7
Crecimiento del turismo	-5.21	-1.05	-8.22	-9.17	5.02	6.00	6.9	6.2	7.2	6.6
Contribución del turismo	-0.14	-0.03	-0.22	-0.23	0.13	0.15	0.17	0.15	0.18	0.16
<b>Brasil</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	n/a	n/a	1.2	-0.3	4.4	1.9	2.7	5.0	n/a
Crecimiento del turismo	n/a	n/a	n/a	1.2	-11.4	4.4	1.9	15.6	5.0	n/a
Contribución del turismo	n/a	n/a	n/a	0.02	-0.20	0.07	0.03	0.25	0.09	n/a
<b>México</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	4.31	1.39	3.92	2.53	0.67
Crecimiento del turismo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3.72	0.75	1.56	2.56	0.85
Contribución del turismo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0.11	0.02	0.05	0.07	0.02
<b>Colombia</b>										
Crecimiento del PBI	n/a	n/a	0.87	1.2	3.3	3.4	4.4	5.7	6.3	n/a
Crecimiento del turismo	n/a	n/a	1.2	-2.8	2.4	2.4	3.5	6.6	2.9	n/a
Contribución del turismo	n/a	n/a	0.02	-0.05	0.04	0.04	0.06	0.10	0.05	n/a

Gráfica 6

## Impactos en el crecimiento económico en el largo plazo: Europa

Authors -(date)	Journal	Frequency - (time span)	Destinations	Methodology	Variables	Elasticity	Granger Causality
Cortes, Pulina (2010)	Current Issues in Tourism	Annual (1954-2000)	Italy and Spain	VECM (Johansen)-Granger causality	Tourism earnings - GDP - physical and human capital		Italy: LT→LY Spain: LT→LY
Cortes (2008)	International Journal of Tourism Research	Annual (1990-2000)	Italy and Spain (regional level)	Panel (Arellano-Bond & Bruno LSDV)	Number Tourists (length of stay and arrivals) - GDP - physical and human capital	Coastal regions: 0.001 (N) - 0.006 (AR) Internal regions: -0.001 (N) - -0.01 (AR) Mediterranean region: 0.001 (N) - 0.01 (AR)	
Proença Soukiazis, (2008)	Tourism Economics	Annual (1990-2004)	Greece, Italy, Portugal and Spain	Panel (GLS RE as best specification)	Per capita income - investment-output ratio - population growth - tourism revenues	0.026	
Nowak, Sahli, Cortes (2007)	Tourism Economics	Annual (1960-2003)	Spain	VECM (Johansen)-Granger causality	GDP, Tourism receipts, imports of industrial goods and machinery	0.06	LT→LY LT→LIMP
Dritsakis (2004)	Tourism Economics	Quarterly (1960-2000)	Greece	VECM (Johansen)-Granger causality	GDP, tourism earnings, exchange rate	0.31	LT→LY
Balaguer, Cantavella-Jordà (2002)	Applied Economics	Quarterly (1975-1997)	Spain	VECM (Johansen)-Granger causality	GDP, tourism earnings, exchange rate	0.30	LT→LY

Gráfica 7

## Impactos en el crecimiento económico en el largo plazo: América Latina

Authors - (date)	Journal	Frequency	Destinations	Methodology	Variables	Elasticity	Granger
Brida, Riso (2009)	European Journal of Tourism Research	Annual (1988-2006)	Chile	VECM (Johansen) – Granger causality (Toda Yamamoto)	GDP – tourism expenditure – exchange rate	0.82	LT→LY
Brida, Pereyra, Riso, Devesa, Aguirre (2009)	Tourismos	Quarterly (1987-2007)	Colombia	VECM (Johansen) – Granger causality	GDP – tourism expenditure – exchange rate	0.51	LT→LY
Fayissa, Nsiah, Tadesse (2009)	Working Paper	Annual (1995-2004)	17 Latin American countries	Panel data (Arellano-Bond)	GDP – tourism receipts – physical & human capital – foreign investment – net barter terms of trade – household consumption – economic freedom index	0.04	
Brida, Lanzilotta, Riso (2008)	Pasos	Quarterly (1987-2006)	Uruguay	VECM (Johansen) – Granger causality	GDP – tourism expenditure by Argentines – exchange rate	0.42	LT→LY
Brida, Carrera, Riso (2008)	Economics Bulletin	Quarterly (1980-2007)	Mexico	VECM (Johansen) – Granger causality	GDP – tourism expenditure by Argentines – exchange rate	0.70	LT→LY
Croes, Vanegas (2008)	Journal of Travel Research	Annual (1980-2004)	Nicaragua	VECM (Johansen) – Granger causality	GDP – tourism receipts – number people below the poverty line	GDP: 0.76 Poverty: -0.51	LT→LY LT→LP
Lee, Chang (2008)	Tourism Management	Annual averages (1990-2002)	OECD (14 European; 60.9% sample), Asia, Latin American (11 countries), Sub-Sahara Africa	Cointegration (Pedroni) - Heterogeneous panel – Panel Granger causality	GDP – tourism receipts – tourism arrivals – exchange rate	European: 0.13 – 0.36 Latin American: 0.09 – 0.36	European: LT→LY Latin American: LT→LY
Croes (2006)	Tourism Management	Annual (1986-2001)	Americas, Caribbean, Europe	OLS, volatility	Tourist arrivals, tourism receipts	America: 1.94 Caribb: 1.67 Europe: 0.91	





## Del desorden del sistema al desarrollo sostenible

*Carlos Amat y León*

**Oswaldo Mirón:** Respetable audiencia, tengan buen día. Continuando con el tema de Desarrollo económico sostenible, es un honor para el Banco de Guatemala presentar al doctor Carlos Amat como conferencista en este ciclo de Jornadas Económicas. Él es Profesor de la Facultad de Economía de la Universidad del Pacífico de Lima, Perú, desde 1979, e Investigador Principal desde 1990; ha sido Decano de dicha facultad en tres oportunidades. Fue Ministro de Agricultura del Perú en 1990, 2000 y 2001; así como Director de Investigaciones del Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. Ha publicado: “El cambio climático no tiene fronteras”, “Impacto del cambio climático en la comunidad andina”, “El Perú nuestro de cada día”, “Nueve ensayos para discutir y decidir”, “Perú: características socioeconómicas de los hogares” (1971, 1972, 2003, 2004), editado por el Instituto Nacional de Estadística e Informática del Perú; así como la “Importancia del sector público en la economía peruana”. El doctor Amat es Ingeniero Agrónomo por la Universidad Nacional Agraria de la Molina en Perú. Posee una maestría en economía de la Universidad de Iowa, Estados Unidos de América (EUA). Es Máster en Economía Agrícola por la Universidad de Wisconsin, EUA, en donde también realizó estudios de doctorado en economía. Doctor Amat, bienvenido, le dejo en el uso de la palabra.

Cuando me invitaron para este evento no dudé en participar, dado que ya había estado en Guatemala como turista, y encantado de lo que viví y experimenté;

además las lecturas previas y posteriores de la historia del país, me han hecho identificarme, por ello me siento en familia. Ver el proceso histórico de Guatemala, la cultura maya, Tikal y la cultura andina, quechua, Machu Picchu, son la matriz que sustenta los procesos de nuestros países de hoy y sobre todo de mañana. Quiero compartir con ustedes una actitud más bien provinciana de Perú: ¿cómo lo estamos analizando desde la academia?, aspecto crítico de un punto de inflexión en la cruda historia de Latinoamérica y del mundo, con los últimos acontecimientos, pasando por la crisis financiera. Nos encontramos en el momento preciso para cuestionar los fundamentos del desarrollo y las ideas motrices. Según Aristóteles, el desarrollo personal es llegar a ser lo que uno es o lo que quiere ser. Curiosamente, leyendo algunos registros de la cultura andina en quechua, he encontrado esta frase “Noccan Kani”, que significa: “Yo soy el que soy”. Una expresión un poco más corta que la de Aristóteles, pero cómo puede esta idea convertirse en plural, o sea: ¿Cómo llegamos a ser más o nosotros? El nosotros, mi comunidad, la calidad de mis relaciones, el tejido social, en el cual yo cultivo mis facultades personales de conocimiento, de sentimientos, de creatividad artística, de compartir vidas, afectos, etc., es un PIB que no medimos. Los habitantes de Bután, hoy día tienen el PIB de la felicidad, pero definido de acuerdo con su cultura.

Me imagino que si le preguntáramos a Sócrates: ¿Qué es la felicidad? Nos respondería: “Razona, pregúntate, comprende”; pero para Alejandro Magno, me imagino, la felicidad era: ¿Cómo conquistar más poder? Estamos hablando de la Grecia clásica. Hoy día, si le preguntamos a

Madoff: ¿Qué es la felicidad?, debe ser la codicia en exceso, y más es mejor; pero para Bill Gates, que tiene US\$60.0 mil millones, parece que con la crisis perdió 20, de los cuales ya ha recuperado unos US\$15.0 mil millones, se cree que eso no es lo que lo lleva a trabajar 14 horas, sino: ¿Qué es lo nuevo? Qué crearon Picasso o Beethoven: el desarrollo, el bienestar, estar bien. ¿Estar bien desde qué punto de vista? Para la economía tenemos que rescatar la cultura y eso es el proceso histórico de nuestros países, nuestra geografía, la dimensión territorial sustantiva en nuestros pueblos americanos, ciertamente que dé una dimensión telúrica al ser cósmico que habita en nosotros. Yo no entiendo a un guatemalteco sin su geografía, sin sus bosques, tampoco concibo a un peruano, chileno, colombiano, boliviano, ecuatoriano, venezolano o argentino sin la pampa, tampoco a un Brasil sin la Amazonia. La chispa, la música, el arte, la pintura, el lenguaje son expresiones de todo ese entorno, siendo esa la función objetivo que deberíamos maximizar los economistas, pues nos hemos quedado mucho en los textos micro y macroeconómicos.

Tener más es estar mejor, la acumulación de más consumo es estar mejor, por lo que estamos en esta conquista frenética de más consumo, pero que no necesariamente es el crecimiento económico que nos lleva a ser países o sociedades más desarrollados. La pobreza es medida como un consumo mínimo para todos, pero no hemos nacido solamente para comer, tener agua y desagüe o no morirnos a los cinco años de edad, la mortalidad infantil es algo que debe superarse. No solamente para eso estamos acá, hemos venido para ejercitar nuestras facultades como humanos más excelsos y para eso estamos reunidos en esta oportunidad. En ese contexto, permítanme ser provinciano de Perú, en la geografía es la primera dimensión para la sostenibilidad. A mis estudiantes y en los foros, les digo que no sabemos en dónde estamos parados. Un chico de Lima dice que él no es serrano, no está en las montañas, pero todo el país está configurado por la presencia de estas montañas. Entonces vean, esto es el hábitat en el cual uno respira, inhala el aire, exhala, come, se alimenta, ve el equilibrio síquico que depende de la compenetración a través de los poros, de la piel de una persona y de todos los sentidos, cinco o siete sentidos, que incluye el de la intuición en ese entorno. Quiero hacer referencia de algo que nos percatamos al realizar un trabajo que coordiné recientemente para el Acuerdo de Cartagena de la Comunidad Andina de Naciones. Para que vean que no hay fronteras en el proceso de formación del clima, les comento

que por la rotación de la Tierra, que mueve la masa del aire del Atlántico Sur de Argentina hacia Brasil, el cual se evapora por el calor del mar, pasa por la Amazonia (esa flecha azul) que se ve en la dispositiva 1 (ver ésta y resto de diapositivas al final de esta ponencia). Como se observa, luego recoge la evapotranspiración de la Amazonia, lo que choca con los Andes, provocando así la precipitación, que al caer sobre montañas mayores a seis mil metros de altura se congela, convirtiéndose en el gran reservorio de agua. De esa precipitación, 97.0% regresa al Atlántico, lavando y erosionando todas las laderas andinas. Por esa razón, Manaos y Belén, los ríos de Brasil, son lodosos, lechosos y no cristalinos, ¿Por qué?, porque son andinos. Son los Andes que, lavadas sus laderas, construyen todos esos suelos amazónicos y como se indica en la diapositiva 1, con las flechas celestes, regresan esos vientos, explicando de esta manera la pampa húmeda Argentina. El 50.0% de la precipitación pluvial en la Amazonia es generada por la propia evapotranspiración de la misma. Este ciclo hídrico, o ciclo energético, configura todos los climas de América del Sur, lo que nos demuestra que somos una unidad climática.

En la diapositiva 2, a la derecha, se lee 1975, mientras que en la de la derecha, diapositiva 3, observamos el año 2005. Todo lo que están haciendo Bolivia y Brasil es deforestar la Amazonia. Si esto continúa, obviamente no va a haber evapotranspiración, por lo que lógicamente se va a alterar el ciclo hídrico de nuestros países. La migración, los coccaleros, algunas poblaciones petroleras, es algo de mi país y es progreso. El PIB de la industria forestal está creciendo, pero es sostenible. La soya, la caña de azúcar aumentan el PIB; la agroindustria está pagando impuestos, está generando empleo, capacidad de construcción de la ciudad, mayor bienestar económico, es sostenible. En un estudio que coordiné, el Informe Stern de Inglaterra, el panel intergubernamental de Naciones Unidas y la última reunión que hubo sobre el cambio climático, los países europeos y el resto del mundo están complacientes con que lleguemos al 2050 con 2° más de temperatura, porque un incremento mayor en el futuro sería devastador. Por lo tanto, hay que hacer todos los esfuerzos para evitar la producción de dióxido de carbono y que este calentamiento global se vaya más arriba. El proceso de calentamiento que ya está en curso hay que limitarlo, deben cambiarse los sistemas de generación eléctrica, los combustibles para los automóviles y vehículos, en fin, es necesario realizar cambios. Para los países de América del

Sur, 2° de temperatura es devastador, porque eso implica la sabanización de la Amazonia, hay menos precipitación y eso provoca que haya menos agua que corre hacia el Atlántico. El 22.0% del agua dulce del mundo es del Amazonas, la cual atempera la corriente que va del Atlántico Sur hacia el Atlántico Norte; en Groenlandia se descongela y se genera un sistema climático que explica la precipitación de Irlanda, Inglaterra y norte de Europa. Por la razón anterior, el gobierno inglés orienta toda la política exterior del gobierno británico para que no se deforeste la Amazonia. El príncipe Carlos lidera una Organización no Gubernamental (ONG), denominada “Salvemos la Amazonia y salvemos el norte de Europa”, dado que todos estamos integrados en un sistema. A ellos no hay que convencerlos de que este proceso ya está en curso, ya lo han visto desde hace treinta años; sin embargo, sí están respondiendo con sus tradiciones andinas de 11,000 años de cultura, observando qué variedad de papa existe, qué variedad de maíz se ajusta a los nuevos parámetros de temperatura y a los nuevos parámetros de humedad; en qué fecha del año se siembra; cómo vienen las plagas de insectos; cuándo viene la floración; cómo varía el tiempo de la cosecha y cómo hay que ajustar los coeficientes.

Quiero compartir con ustedes una frase que elegí de un filósofo del Himalaya llamado Nisangaratta, que data de hace 4,000 años, porque eso quiero para todos nuestros países, particularmente para Centro América y para mi país. La frase es muy relevante y dice: “En lugar de buscar lo que no tienes, encuentra aquello que nunca perdiste”, es el modelo Miami, la felicidad. La primera condición de sostenibilidad y desarrollo se refiere a que debemos manejar el cambio climático global con las responsabilidades que corresponden a cada uno, obviamente a los más responsables, pero también a nosotros, porque en América del Sur estamos quemando esa Amazonia y ya somos uno de los causantes en tercer lugar de generación de dióxido de carbono ¡También somos responsables! En segundo lugar, hay otras condiciones para el desarrollo sostenible que son importantísimas y sustantivas antes de que nuestros países dependan del desarrollo. El cambio climático es global, así como la lucha contra el narcotráfico. Si permitimos que se desarrollen las mafias internacionales criminales de narcotráfico es un problema. Vemos la difícil pelea de México por restablecer su Estado-nación y ser viable como país; también tenemos el caso de Colombia. Nosotros en Perú también libramos una batalla sustantiva que no terminamos de superar.

¿Cuánto distorsiona el presupuesto público si prosperan las mafias del narcotráfico? Ministro de Economía, Ministro del Interior: ¿Se puede negar presupuesto para la Policía Nacional? ¿Cuánto distorsiona al poder judicial, al Ministerio Público y a nuestras autoridades locales ese cáncer del tejido mafioso? Con la destrucción del Estado-nación y la creciente hegemonía de la institucionalidad y la ilegalidad: ¿Podemos hablar de desarrollo en ese contexto? ¿Podemos hablar de sostenibilidad? Por eso es que los gobiernos del presidente Uribe, en Colombia, y de Calderón en México, llegaron a su límite, al punto que este último país propuso al Congreso incrementar en un 40% el presupuesto en seguridad para el año 2009. A Perú le ha costado 10 o 12 años de guerra civil, 70,000 muertos entre Sendero Luminoso financiado con narcotráfico. ¿Podíamos hablar de desarrollo sostenible? Entonces, son cosas que ya corresponden a los países consumidores y también a los productores de una organización mundial frontal para la lucha contra esos males. Cambio global, cambio climático, mafias, criminales internacionales y, por supuesto, el armamentismo son flagelos de nuestros países. Hay una tercera condición, que puede estar refiriéndose a políticas de Estado, relacionada con desarrollo de largo plazo, que es la sustancia del día a día. Si hay una decisión importante que tomamos los latinoamericanos, a finales de los años 70, fue el Tratado de Tlatelolco, lo único que afirmamos y que hemos sostenido hasta ahora es la desnuclearización de Latinoamérica, es lo único que hemos sostenido todos los países latinoamericanos hasta estos días, donde Brasil ya no apoya el control atómico de Irán, se abstuvo. ¡No puede ser! tenemos que sostener la desnuclearización, porque eso implica otro nivel de armamentismo, otras cifras, otros presupuestos, otros déficit fiscales y otros costos de inversión social denegada para tener el equilibrio estratégico entre nuestros países. En los cuarenta años que hemos sostenido la política del Tratado de Tlatelolco de desnuclearizar nuestro continente, los supuestos importantes son: cambio climático, narcotráfico, armamentismo, que son condiciones para hablar con sensatez y con honestidad sobre desarrollo sostenible. Cuarta condición, hay que reconocer la geografía. A continuación les presento lo que es básicamente la estructura de mi país, de los países andinos.

En la diapositiva 4 es obvia la existencia de montañas, algo que no es tan obvio para los que están cerca del mar y de la costa; pero en fin, las dimensiones que configuran es



lo que yo llamo el hardware del sistema económico. ¿Qué es el hardware? Es el entorno al cual opera el software, que para nuestro ejemplo es cómo se organiza la sociedad para producir, distribuir y consumir; es decir, para vivir mejor. Las dimensiones que definen el hardware de nuestro sistema económico son obviamente: verticalidad, transversalidad, megadiversidad biológica, variabilidad climática, dispersión de espacios útiles, fragilidad de los ecosistemas e inestabilidad geológica (también somos una zona sísmica como la de ustedes). Dos parámetros que voy a recoger de eso son la megabiodiversidad y la variabilidad climática. En el mundo andino, al analizar el cambio climático, uno ve un trazo largo; esto es porque siempre ha existido el fenómeno de “El Niño”. Cuando hablamos de “El Niño” sabemos que se refiere a cuatro años buenos y a cuatro años malos, eso es normal, un ciclo de ocho años. Veamos la diapositiva 5. Se puede observar que el nivel del lago Titicaca, identificado con la línea azul, ha variado durante todo el siglo XX. Esto no es malo ni bueno, pero es así y así es. Entonces, para el mundo andino, en este caso: ¿What is incas? Tiahuanaco. No obstante, esta variación nos hace pensar: ¿Cómo organizar el sistema productivo, el sistema de trabajo? ¿Cómo se organiza esta capacidad de gobernar teniendo como dato del sistema esta variabilidad? De esta manera, tenemos un sistema económico con dos variables importantes del hardware, heterogeneidad, megadiversidad y del otro lado, la variabilidad. En ese contexto de dispersión geográfica de espacios útiles, es decir, una cuenca o microcuenca: ¿cómo puede obtenerse libre albedrío para que cada individuo haga lo que quiera? ¡Esto no es posible! Un proceso así, simplemente termina en una concentración de la propiedad, de los recursos y la exclusión del más débil, del más limitado; pero el más ambicioso, el más desenfrenado, el más inescrupuloso termina acaparando más recursos.

A este nivel es necesaria una gobernabilidad, un estado de derecho, cuyas normas puedan garantizar una igualdad de oportunidades y mecanismos de compensación entre unos y otros, compensación temporal por la variabilidad climática; compensación espacial por la gran diversidad biológica y también, obviamente, compensaciones grupales. Otro punto, desde la perspectiva no menos nuestra, es el PIB, el proceso de crecimiento económico. Por lo menos en mi país, del campo a la ciudad, la gran gesta en los últimos 50 años no es el crecimiento de la agricultura, ni la industria, la minería, la construcción, los servicios, el comercio o

el gobierno, tampoco es un adoquinamiento del PIB sectorial para llegar al PIB total. ¡No es eso!, es un sistema económico. ¿Cuál es el eje de crecimiento del Perú que en los últimos cincuenta años hemos construido 21 ciudades de más de 100,000 habitantes? Este es un esfuerzo heroico enorme, cuya cadena de actividad productiva es construir ciudades; es decir, que el cluster, o las concentraciones geográficas de empresas e instituciones interrelacionadas, no son migrantes, son constructores de ciudades. En la diapositiva 6 se observa una fotografía que muestra una invasión de hace 20 años, luego viene la formación de las esteras, lo que representa el inicio de una ciudad. Así fue Lima hace 20 o 30 años, lo que antes eran barriadas y después pueblos jóvenes, ahora es el Cono Sur, el Cono Norte. Voy a comentarles un caso. Después de treinta años de la invasión, un señor de una ciudad llamada Juliaca, que seguramente fue un peón de hacienda y que hoy día es un triciclero, pedalea 10 cuadras por un sol, es un empresario transportista y ya no es peón de hacienda. Este salto de la chacara a la olla, es progreso para él. También tenemos lo que se llama la economía informal, que no es la economía oculta, puesto que es la que se ve por las calles, está a los ojos de todos. El 70.0% de la economía es informal. El progreso del PIB de estas personas es un ingreso personal mucho mayor que el del campesino. Seguimos progresando. Por ejemplo, en las áreas comerciales en un mercado de la ciudad de Arequipa ha quedado atrás el triciclo, pasando a un nivel tecnológico superior.

Como parte de la recuperación económica en Perú, en el trimestre enero-marzo de 2010, hubo un 45.0% de aumento de vehículos, se incrementaron las importaciones y el consumo. Obviamente, la economía peruana se está recuperando extraordinariamente, somos campeones, los tigres de América del Sur. Sin embargo, llegar a esto tiene un costo, ya no toma una hora llegar al trabajo, ahora son dos horas y media. Todos estos inconvenientes generan un grado de intolerancia, de estrés que se convierte en sicopatía colectiva. Sin embargo, tenemos a la gran ciudad de Lima con 9.0 millones de habitantes, esta ha sido la meta deseada desde hace 40 años ¿Sería una decisión de Estado llegar a este nivel o sucedió porque se nos vino un guaico de modernidad o de progreso? ¿Cómo gobernamos el progreso? ¿O fue más bien un desgobierno? Vuelvo a mis clases de macroeconomía, de vuelta en el barrio, el PIB. Ahí ustedes tienen la historia económica y felicito que Waldo Mendoza haya sido premiado y los felicito a ustedes por esa generosidad y amplitud de convocar a

los economistas de América Latina y premiarlos en este recinto. Él es un colega, catedrático de la Universidad Católica, quien trabajó en el Ministerio de Economía. En la diapositiva 7 se observa el vértigo del PIB. Con decrecimiento no progresa nadie, pero por primera vez en la historia económica del Perú se registra un PIB con sostenibilidad en su crecimiento desde el año 2001. Como autoridad, estuve en el gabinete del primer gobierno del señor Alberto Fujimori, solamente estuve tres meses, pero estuve en el primer gabinete y la condición que puse a Alberto Fujimori fue: ¡Tiene que haber shock! ¡No hay otra! Hay que hacer una amputación sin anestesia, estamos solos. En 1990 teníamos una hiperinflación de 7,500.0%, en el banco central no había reservas ni para el café; además, había más conflictividad, estaban muy activos los grupos guerrilleros denominados Sendero Luminoso, el Movimiento Revolucionario “Túpac Amaru” (MRTA). A pesar del difícil panorama descrito, entramos en una condición de amplio frente para tomar medidas drásticas. En una noche, se tomó la decisión de aumentar el precio de la gasolina en 3,200.0%. Personalmente, desde el Ministerio de Agricultura, firmé la eliminación de subsidios de US\$1,200.0 millones, porque era la política del arroz con leche: subsidio del arroz, subsidio de la leche y subsidio del azúcar; pero ¡ya no más!, teníamos 7,500.0% de inflación. Al revisar las cifras de Grecia, lo que hice fue replicar sus medidas de ajuste, lo teníamos que hacer ¡y solos!, no teníamos otra alternativa, fue un paquetazo, para decirlo más coloquialmente. Pensé que no llegaríamos al 15 de agosto; sin embargo, la población al ver lo que era una hiperinflación, sostuvo ese gobierno. Aunque después fue abuso y más abuso, ese gobierno, en principio, sí tomó medidas, pues fue dicho gobierno el que controló la inflación. Se sostuvo la política fiscal y se impuso la ley de responsabilidad de transferencia fiscal, la cual sí ha sido sostenible.

En la diapositiva 7 lo que se observa de 1990 hacia atrás parece casi la montaña rusa. Esa situación destrozó las instituciones del Estado, pulverizó a los maestros, a la policía y a las instituciones básicas para gobernar desde el Estado. ¿Por qué se hizo esto? porque eran los shocks expansivos, y a los dos o tres años de crecimiento de 5.0 a 6.0% tenía que haber shock de contracción dado que no teníamos divisas. Teníamos gasto público con emisión monetaria, quemábamos divisas al no tener la posibilidad abierta, teníamos que hacer las del paquetazo de sujetar la demanda a los niveles de capacidad de

importación. ¿Cuáles son las recetas tradicionales ante una situación como la descrita? Corte del déficit fiscal, pues es muy fácil elevar impuestos, gasolinazo, reducir gastos, congelar los sueldos y el empleo. Es así como los maestros han estado 30 años congelados igual que la publicidad con la cual Sendero Luminoso ejerció más presión, fue casi un descalabro hasta el año 1990. Por esa razón, yo entré al gabinete como coalición para tomar las medidas más drásticas que hemos tomado, pero no había de otra. Lo que sí es evidente es que de 1990 para acá sí hay una estabilización. Desde el 2001 yo entré con Valentín Paniagua, después que el señor Fujimori abandonó el país. Se contaba con un gabinete de coalición para tener elecciones limpias, honorables, a partir de entonces tenemos un crecimiento que es otra historia económica, pues hemos acumulado reservas, se ha tenido un ahorro fiscal en el período de 2005-2008, lo que nos permitió pasar la crisis del 2008-2009 con US\$8,000.0 millones de ahorro. El resultado anterior se debe en parte a una importante sagacidad fiscal; no obstante, después teníamos un país sin capacidad institucional, sin cuadros en el Estado, sin haber construido la capacidad de formular, generar y gerenciar proyectos a nivel central, mucho menos a nivel regional y local. En los años 2005-2006 simplemente se tenían mayores recursos, pero no había capacidad de gasto, lo que hoy día desesperadamente se está tratando de construir. Sin embargo, sirvió de algo no gastar, porque esos recursos fueron utilizados para el programa de estímulo económico. En ese sentido, considero que la gran lección de sostenibilidad que hemos aprendido, a costa de la sangre de 70,000 muertos, de una gran hiperinflación, es que la macroeconomía básica debe ser del conocimiento de toda la población, ya que es importante que las cifras cuadren con una política fiscal sensata y un prudente manejo monetario, lo que nos ha permitido salir de la crisis exitosamente. Posteriormente viene el análisis académico. Hasta hace algún tiempo, coincidimos con el discurso político de Alan García; sin embargo, en una investigación de 1972 manejé una encuesta muy buena sobre la distribución porcentual del ingreso por estratos, veamos sus resultados comparativamente con una encuesta posterior en la diapositiva 8.

El coeficiente de Gini de la encuesta a 20,000 hogares del 2004, encontramos un 10.0% superior en la proporción del número de hogares; a pesar de ese crecimiento, seguimos llevándonos el 42.0% del ingreso de los hogares.

El coeficiente de Gini casi no ha variado, tenemos un crecimiento con persistencia de la desigualdad, con un mayor nivel de ingreso real per cápita para todos. ¿Cómo logramos un crecimiento con equidad e inclusión social? ¿Cómo hacemos crecer la base de la pirámide con tasas mayores que los de la punta de la pirámide? Realmente, ese es el gran desafío para el futuro. Entre cada una de las encuestas han pasado 32 años; sin embargo, del 47.0% que tenía la economía de hogares en Lima en 1972, en el 2004 estamos en 53.0%, como se observa en la diapositiva 9. ¡Hay algo en el sistema económico que sobrepasa nuestra capacidad de gobierno! Concentración, en toda la historia de mi vida he escuchado que hay que desconcentrar, que Lima es casi un agujero negro astronómico que se come a todo el país, tanto en recursos como en migración. El objetivo máximo de todos los políticos, la academia y los líderes es la descentralización. Todos queremos descentralizar por las fuerzas económicas. ¡Qué gran esfuerzo hay que hacer para dar capacidad de gasto y de gerencia, construir empresariado privado, sociedad civil, desde los ámbitos locales y regionales! Esa es la tarea del siglo XXI en adelante. Albert Einstein, popular en el barrio ¡me imagino!, decía una frase muy motivadora: “Loco es aquel que espera resultados diferentes, pero sigue haciendo lo mismo”. Estamos creciendo; sin embargo, algo sustantivo tenemos que hacer para recoger mejores resultados, que es cambiar los ordenadores de un sistema en ese hardware de tal variabilidad y heterogeneidad, donde lo local es la masa crítica del origen de la ocupación del espacio y del manejo de esa sociedad, desde sus localidades, ya que el gobierno local, es sustantivo en cualquier reforma del Estado.

Tiene que haber un gobierno local que genere, administre y gerencie los mecanismos compensatorios entre diferentes actitudes, cultivos, actividades o grupos. Para ello tenemos un sistema financiero, debemos mejorar el sistema de comercialización y de mercado y todos los mecanismos de mercado moderno, para que esos mecanismos de compensación actúen mejor, como un sistema regulador de primer nivel. Veamos el caso de Lima que tiene 4,000 años de historia. No se puede manejar individualmente ese sistema, tiene que haber y hay mucha fuerza en la comunidad local, de 11,000 años de tradición cultural, no sólo inca, sino preínga, pues estamos hablando de 2,000 o 3,000 años antes de dicha cultura. ¡Cuánto esfuerzo! ¡Cuánta acumulación de capital en energía humana y en conocimiento de manejo

de laderas! En donde tiene que haber manejo del agua y de las variedades, hay heterogeneidad. Somos una economía de parceleros, que si no están asociados o vinculados no son viables. Hay 3,600 variedades de papa y 600 de maíz, experimentadas en cuanto al cambio climático y la altitud, según la energía solar en cada ladera. Ese conocimiento existe, pero no está en la academia, no está en nuestras aulas, está en esa gente que cultiva el producto. No hay una ciencia andina de organización. Son las mujeres quienes conocen las semillas y deciden qué semilla debe sembrarse cada año, de acuerdo con las predicciones. ¿Cómo funciona todo el proceso y la vinculación de la geografía, de esa montaña con los procesos productivos y con la cultura de la población? Comencemos en un hogar: ¡agua! obviamente, para el inodoro, para la ducha, la cocina, la limpieza, el jardín y el lavatorio. Algunos muchachos preguntan: “¿Profesor, de dónde sale el agua?” “Del tubo”, responde el profesor, pero: “¿Podrías mejorar tu análisis?” “¡Ah! bueno, viene de la calle”, responde nuevamente el joven. Ya vamos mejorando la respuesta, misma que a un nivel superior sería: “Viene de la planta de agua potable”; es decir, de la industria del agua, que la convierte en agua potable. Cuando compro agua de esta industria, la característica es que no estoy comprando solamente un metro cúbico de agua, sino estoy comprando un metro cúbico de agua de calidad, con la seguridad de que mañana la tendré y aún 30 años después, pues de otra manera la casa no es habitable, no es hogar, no la compro ni la alquilo. Al comprar esa agua, obviamente a un costo razonable, compro volumen, calidad, continuidad, predictibilidad. Pero la gente cree que esos atributos los tiene el agua que viene de Dios y ¿cómo voy a pagar si es de Dios? Pero el agua viene del río, el que como ya hemos visto, viene de las alturas, de los nevados y del Atlántico, es agua que necesita un proceso de captación. Un vaso de agua que nos tomemos en Lima, ya sea para nuestra salud, para nuestra higiene, para brindar con ustedes, es agua del Atlántico y la otra mitad es de la Amazonia, no es del Pacífico. La evaporación del Pacífico es para el asma que tienen los de Lima y en esta época el cielo es todo gris. ¡Hasta eso da el Pacífico! Pero el agua de la industria, de la energía eléctrica y de la agricultura es agua del Atlántico.

¿Qué pasaría si eso cambia? Se modifica todo el proceso. Entonces: ¿quién retiene el agua? Los nevados se están derritiendo, para el año 2050 quizá ya no tengamos nevados. ¿Dónde está la retención? en las lagunas, ¡cierto!, pastizales, pasturas y es la gran esponja hídrica que retiene

el agua en la altura. ¿Quién mantiene eso? Los ganaderos, los comuneros, los que crían alpacas y vicuñas. ¿Quién les paga por su servicio de retener el agua y hacer que filtre y genere manantiales de aguas abajo? Nadie. ¿Quién paga a los que manejan laderas y reforestan? ¿Quién les paga a ellos? ¡Nadie! Porque, repito, los hogares de Lima no están conectados ni al río, ni a las pasturas, ni a los forestales, ni mucho menos a los que hacen canales o retienen el agua en pequeñas represas laterales. ¡Se perdió esta tradición hace 11,000 años! y ¿está en la tarifa de agua esos costos? ¡No!, porque no son costos, el agua es de Dios y no se paga, el agua debe ser gratis. ¿Cómo persuadir, informar a toda la población que esa agua tiene esos costos y que hay que pagar esos servicios ambientales a las comunidades campesinas de las montañas? Impuesto, ¡no!, debe haber una tarifa de agua con la cual yo pueda generar un proceso de mejoramiento de vida de todas las poblaciones. Para terminar, estos son los ejes donde funciona la economía, esa agua cuesta aunque el río la tenga, porque alguien realiza tareas arriba, y en las laderas alguien foresta. Pero con la presión demográfica y el valor de la leña para carbón, ese sistema puede desaparecer. ¿Será que podemos vivir y recuperar ese paisaje? En el siglo XXI podríamos pensar en otras formas de hacer ciudades, que tengan jardines, árboles, foresta para todos. En mi país, en la costa árida, árboles es igual a avenida y avenida es donde viven los ricos. ¿Qué cuesta tener cinco árboles en un lado y en el otro? ¿Dónde está la gerencia del gobierno local? ¿Cómo recuperamos la vinculación con la naturaleza? ¿Se necesita ser rico para vivir en una avenida? Estoy hablando del siglo XXI, el proceso de acumulación de capital puede verse como una manera de ocupar el territorio. En Lima, en un edificio frente al golfo un apartamento cuesta US\$1.0 millón, ¿por qué? porque se ve el golfo y ¿qué es el golfo? un espacio verde con árboles, que aquí los tienen gratis. En el siglo XXI podemos tener pueblos con su entorno para vivir vinculados como un tejido social de solidaridad, conectados por internet con todas las bibliotecas del mundo. Este seminario puede ser compartido en esa aula y con un politécnico de gerencia pública. No hay ninguna razón para que esta experiencia nuestra no la estén viendo en ese pueblecito. Estamos en el siglo XXI, con costos de comunicación e información que hacen innecesaria la aglomeración de las poblaciones en un solo casco urbano para transar y tener el conocimiento tangible de lo que compro a cambio de algo tangible para ver que no me engañan. Eso desapareció, la razón para aglomerarse en

centros grandes urbanos es una fantasía. Alemania es un país de muchos pueblos, una red con gran servicio público y con gran servicio educativo. Pero en nuestra América, ¿podemos recuperar nuestra América para vivir bien?, ese es el gran desafío. Muchas gracias.

**Oswaldo Mirón:** Gracias, doctor Amat. Por acá tenemos una serie de preguntas para usted que trataremos de resumir. Usted hacía referencia a los problemas que genera la excesiva deforestación, el problema también que ha generado el desarrollo de la industria, los cambios climáticos, el armamentismo y el narcotráfico, entre otros. ¿Considera usted que podrían abordarse de manera integral estos acontecimientos a efecto de generar un desarrollo sostenible?

**Carlos Amat:** Decirlo es fácil, ejecutarlo es un gran desafío, es institucionalidad. ¿En qué medida hay transparencia? Rendir y tomar cuentas desde lo local, exigir al juez de paz que cumpla con la ley. Por ejemplo, si tengo un conflicto y tengo un contrato válido que no ha sido cumplido: ¿tengo la certeza de que ese juez va a fallar a mi favor porque estoy de acuerdo con la ley, sin estar nervioso de que le puedan torcer la mano con dinero o por una amenaza de muerte? Cuestiones básicas de construcción de una sociedad civil, que a la vez construya sus instancias de solución de conflictos, de arbitraje. ¿Puede una escuela tener la recreación de habilidades, capacidades vinculadas al entorno productivo de mi zona? ¿Puedo tener un puesto de salud cercano, accesible, de calidad? Si soy agricultor, ¿puedo tener internet de bajo costo con alguien que me baje la información para transar precios y vincularme con un exportador? Esa matriz institucional de base desde el gobierno local es donde yo veo la reconstrucción de nuestras sociedades, es la construcción del Estado. Permítame una confesión: he sido ministro de agricultura dos veces, mi experiencia era a veces como montar una bicicleta pero sin cadena, uno pedalea con normas y resoluciones, pero no estoy vinculado a los empresarios agrícolas localmente y esa era la agencia agraria, que tenía un profesional de quinto nivel, pues su sueldo había sido expoliado por esos ajustes anteriores. Nadie quiere ser extensionista agrícola por los sueldos y condiciones de trabajo. Ningún agricultor va con él, porque sabe que es un profesional de muy baja calidad. ¿Podemos invertir en institucionalidad? Aquí va mi pedido o mi exigencia al Ministerio de Economía del país, vía Perú, al BID y al Banco Mundial; tenemos el



Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP), en donde si no tiene cemento, ladrillo y hierro, no es proyecto. La gerencia de hoy día en nuestro país es la inversión en instituciones básicas, poder judicial, sistema educativo, sistema de salud, sistema de comunicación, que los mercados funcionen accesiblemente, eso es invertir en instituciones. Por eso es que me parece extraordinario que en estos foros el Banco de Guatemala libere la inteligencia de nuestros países.

**Oswaldo Mirón:** Gracias, doctor. Tenemos aquí otra pregunta: ¿Cuál es la relación que existe entre los modelos culturales con el crecimiento económico?

**Carlos Amat:** Hablando de educación, podemos cambiar el aula, no los apuntes en clase. Si soy profesor y me preguntan: “¿A dónde va?” Respondo: “Voy a dictar clase”, soy dictador y los alumnos van a tomar apuntes en clase porque de ahí viene la pregunta del examen, eso es lo que tienen que memorizar. Un aula como la mencionada es para formar súbditos. Podríamos tener un tipo de formación en la que vamos alegres a la clase y vamos mejorando la productividad, de donde obtengamos el directorio de un banco o un *staff* de ingenieros. ¿Podemos tener alumnos de todo el país con niveles de alta productividad por el conocimiento e información que tienen? ¡Eso es el desarrollo!, pero con escuelas de quinto nivel vamos a ser países de quinto nivel. Pero voy rápidamente a la pregunta. En la cultura andina, la mayor presión de clase del Cuzco, antes de que llegara don Francisco Pizarro, es el centro donde el astrónomo que mide estrellas tiene que predecir cómo viene el año para ver cuándo siembro, qué variedad y en qué lugar. Toda sociedad mide a su gobernante, ritualiza el poder para tener cohesión social y reproducir la legitimidad del gobernante. Es en el centro de la cohesión social donde se gerencia la fuerza laboral. Ellos son totalidad y yo pertenezco a esa totalidad, soy parte de un todo y de la interconectividad que ya integra toda esta heterogeneidad e inversión para el centro de poder. En Machu Picchu todo es excelente, pero los criollos de los últimos 500 años somos un descontrol generalizado. ¿Cómo podemos mejorar nuestra gobernabilidad? Veán ustedes su expresión en un centro urbano de la costa preínga, donde en los últimos 300 años cambia el modelo cultural y, en consecuencia, cambia el modelo económico, cuya función objetiva era maximizar cielo, minimizar infierno. La burocracia eclesiástica de las

zonas religiosas son las que gerenciaban esa función objetiva, la catedral ordenaba la asignación de recursos para el consumo y la distribución. ¿Hacia dónde se fue nuestra inversión en 300 años? Desconozco cómo fue en Guatemala, pero en el Perú hemos invertido en iglesias, porque era el poder de acumulación, había que ir al cielo. Una parte de los recursos de los hacendados se gastaba en mantener un estatus social, conseguir honores, armas, uniformes y donaciones con relaciones religiosas para acceder a una orden de caballería. Entonces, orden de caballería, misas, diezmos y primicias para el alma futura fue el proceso financiero durante 300 años. Pero eso cambió, ya no existe ese modelo cultural y, consecuentemente, ya no existen asignaciones para ese tipo de inversiones. Hoy día, en lugar de la construcción de una gran catedral construimos un shopping center. Toda la racionalidad ilógica microeconómica es: ¿cómo voy a tener más ingreso para consumir más, ahorro para invertir y en el futuro? ¿Tener más ingreso para qué? para ir al shopping center y comprarme un televisor *LG* para ver el campeonato mundial de fútbol. Esta es la lógica del gobierno en la asignación de recursos. La economía no se entiende si no se tiene claro el mapa cultural en el cual está operando esa asignación, que se traduce en los precios que forma la demanda, la curva de preferencia, cuyo marco es cultural, eso hace que en China prefieran blanco para el luto; mientras nosotros, el negro. Son diferencias culturales y demandamos cosas diferentes de acuerdo a nuestras culturas.

**Oswaldo Mirón:** Doctor, el temor al calentamiento global ha impulsado el uso de agrocombustibles a base de caña de azúcar y palma africana. Estos agrocombustibles están avanzando la frontera agrícola, que en el caso guatemalteco se están desplazando a las comunidades indígenas, principalmente. ¿Considera que debe regularse el uso y concentración de las tierras para evitar el avance de monocultivos en detrimento del ambiente y la agricultura tradicional?

**Carlos Amat:** A este respecto hay un gran debate. Actualmente el aceite de soja se utiliza como insumo para producir combustible, aunque todavía no está muy claro cuál es el grado de eficiencia para liberar una caloría, el azúcar podría ser más eficiente. Tampoco está claro cómo medir la eficiencia de los biocombustibles. Ciertamente, aparte de la soja o del azúcar, podríamos obtener energía a través de la fuente solar, del manejo de

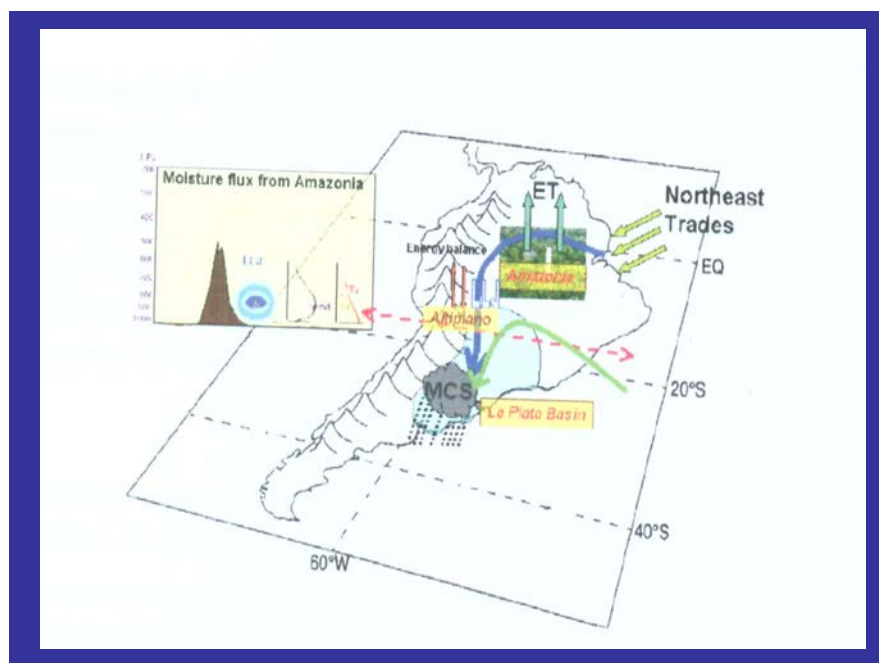
desechos sólidos, de la propia agricultura para generar biogás, energía eólica, energía solar, que son mucho más renovables y menos impactantes. En los casos de Brasil, Perú, Bolivia y otros, el impacto de lo que pueda pasar en la sabanización de la Amazonia puede tener costos para nosotros y para todo el globo, porque la Amazonia es un gran termostato que regula el clima global, teniendo la responsabilidad de no deforestar y, obviamente, no tener extensiones enormes de caña de azúcar para etanol. Todavía no está claro cuál es el grado de eficiencia, pero puede haber otras alternativas más eficientes de energía que no sean desplazar el hábitat que debíamos ocupar con mejor calidad que la economía campesina. ¿Para qué entrar a un conflicto que ya sabemos las consecuencias?

**Oswaldo Mirón:** Gracias, doctor, por razones de tiempo, sólo una pregunta más: ¿Considera usted que es sostenible el crecimiento con los actuales patrones de consumo en nuestras sociedades?

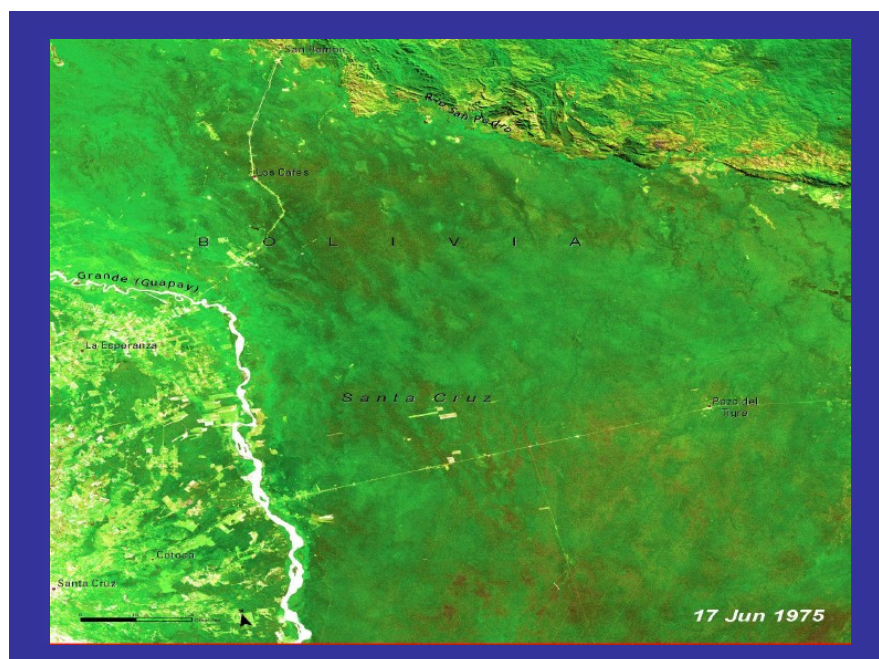
**Carlos Amat:** En este foro estamos las personas que somos responsables y que somos la élite en nuestros países. Hago referencia al informe Stern del panel intergubernamental de las Naciones Unidas. Si todo el mundo tuviera el mismo consumo per cápita promedio de un americano, de un europeo o de un japonés, necesitaríamos por lo menos tres planetas Tierra. China ya ha incrementado su consumo, de sus 1,300 millones de chinos hay 300 que están en un nivel de consumo parecido al de los estadounidenses. A nosotros nos está atacando esta crisis porque el precio de cobre está en US\$2.50 y el del oro en US\$1,200. La pasamos fantástico, tenemos dólares y podemos sostener nuestro crecimiento estable, pero ¿hasta cuándo? Cuáles serían las consecuencias de que China incorporara a otros 300 millones de personas a ese nivel de consumo y que también lo hiciera India. ¿Sería sostenible? China es un tragacobre, tragahierro, tragacemento. ¡Suena terrible! ¿Si no es sostenible, puede haber otro patrón de consumo para el sostenimiento de los 6,500 millones de habitantes del mundo de hoy día y los 8,000 millones en los próximos 20 o 30 años? Definitivamente con este patrón de consumo, las tensiones y los conflictos van a ser crecientes; eso responde a la presión de tener armas atómicas para defender sus espacios. Termino con los representantes de varios países. En América del Sur tenemos que construir un Tratado de Libre Comercio

(TLC) para garantizar a toda la población el suministro de agua, el consumo de energía y de alimentos, como una manera de comprar y garantizar la paz, y así no entrar a una carrera armamentista para defender el gas, el petróleo, la energía y los alimentos. Estas son grandes decisiones que deben tomar los estadistas para garantizar en el siglo XXI un proceso de integración, con un nivel mínimo de bienestar para todos, sin una carrera frenética de consumo que nos lleve a esa codicia desenfrenada como hemos visto lo que ha pasado con Wall Street. Muchas gracias.

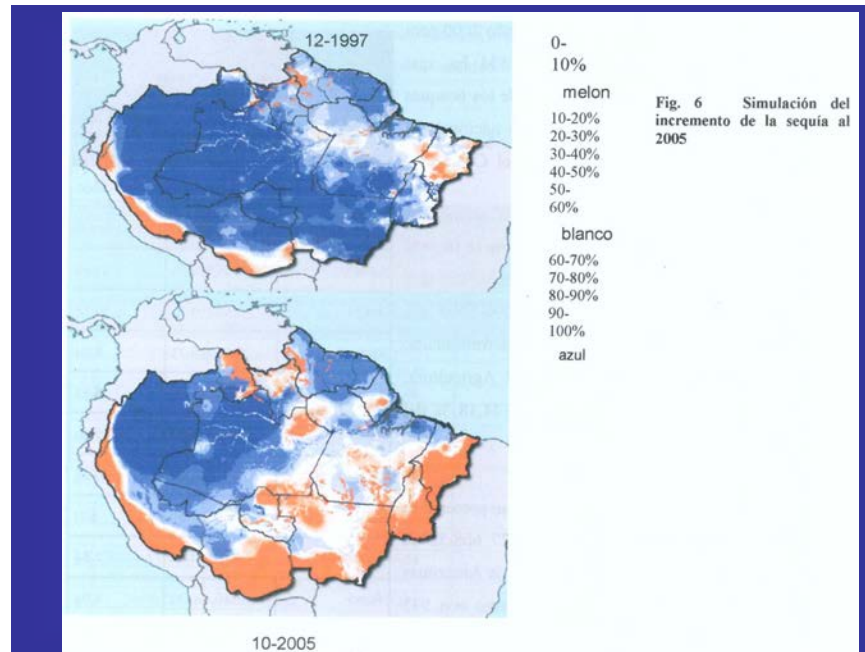
Gráfica 1



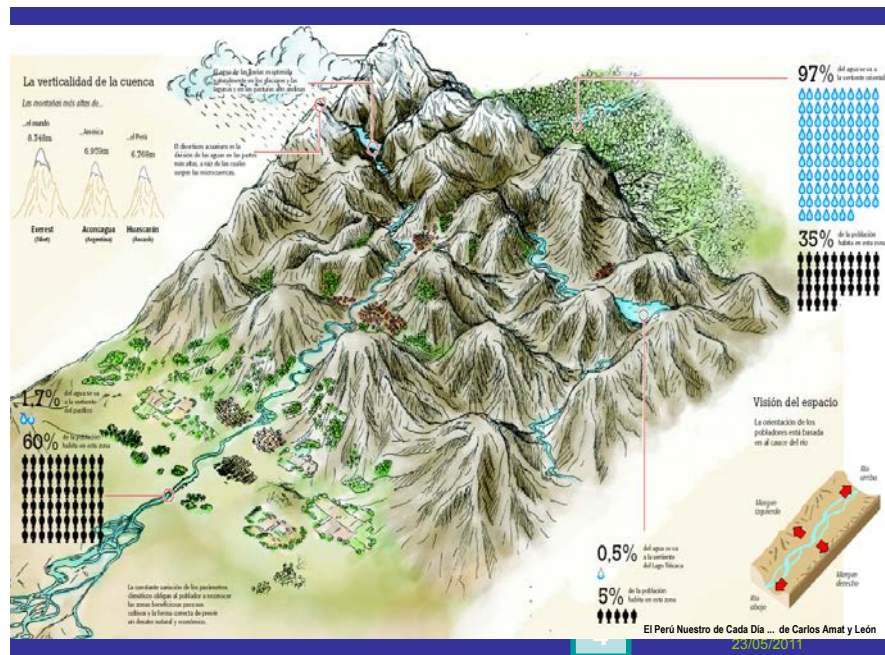
Gráfica 2



Gráfica 3

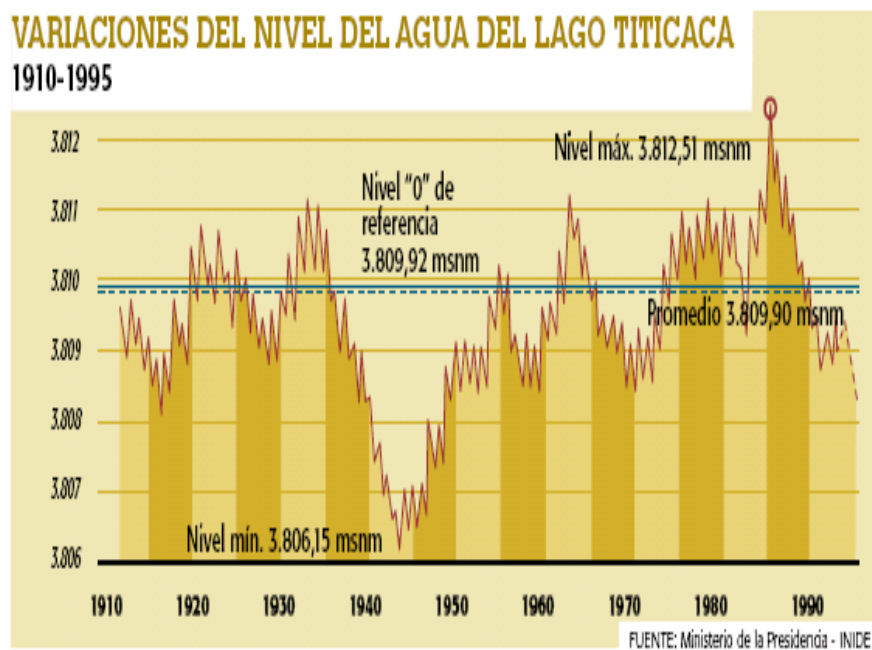


Gráfica 4





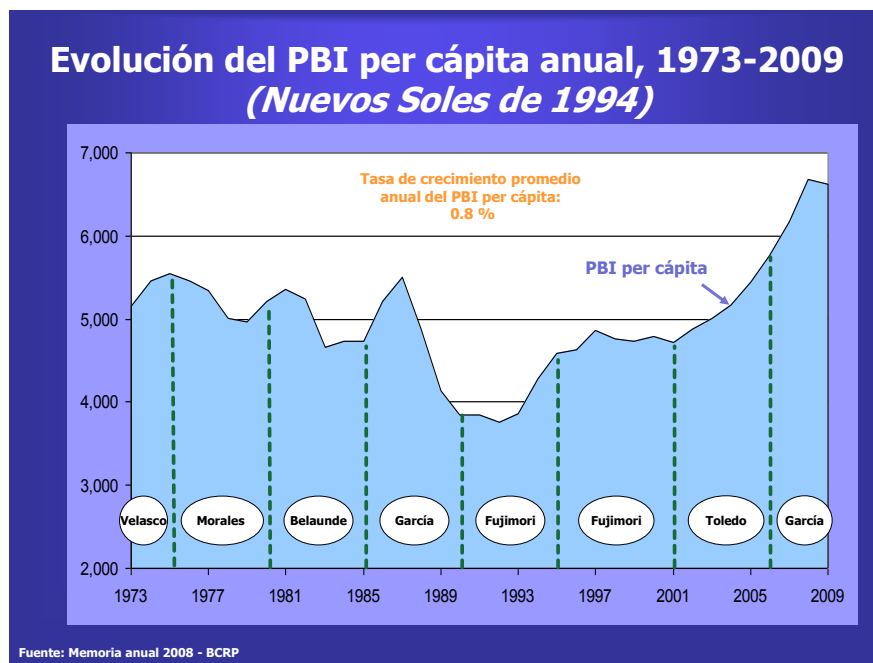
Gráfica 5



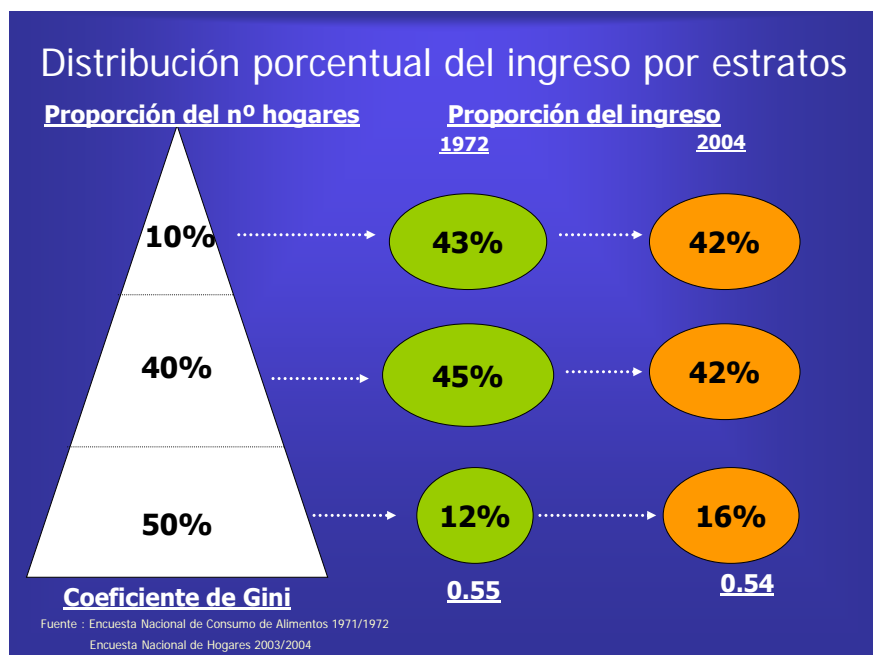
Gráfica 6



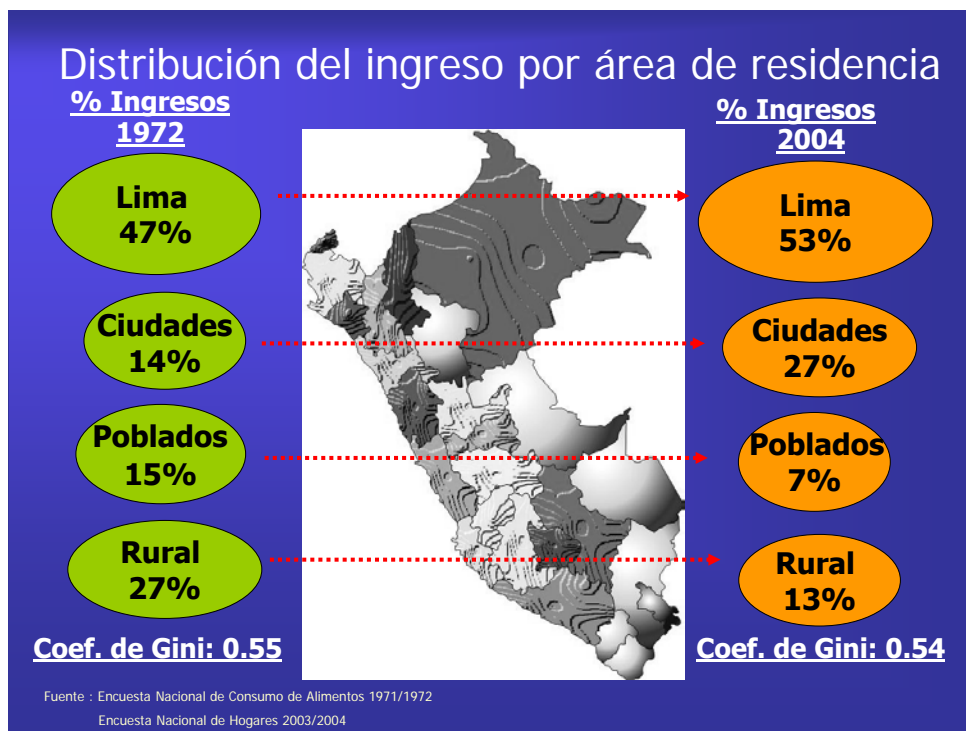
Gráfica 7



Gráfica 8



Gráfica 9



## El impacto de la crisis financiera en la agenda de desarrollo

John Williamson

**Carlos Castillo:** Buen día y bienvenidos a este XIX Ciclo de Jornadas Económicas que organiza el Banco de Guatemala. Tengo el honor de presentar al doctor John Williamson, de nacionalidad inglesa, quien es experto en política monetaria y desarrollo económico. Obtuvo su doctorado en la Universidad de Princeton en New Jersey, Estados Unidos de América; es miembro honorario, desde su fundación en 1981, del Peterson Institute for International Economics, instituto no lucrativo, dedicado al estudio de política económica internacional, localizado en Washington, D. C., en donde realiza investigación económica comparativa relacionada principalmente con temas de desarrollo económico y finanzas internacionales. El doctor Williamson se desempeñó como consultor económico del Departamento del Tesoro del Reino Unido, donde trabajó en una amplia gama de aspectos financieros. Fue asesor en el Fondo Monetario Internacional (FMI) luego del rompimiento del sistema monetario Bretton Woods II a principios de los años 70, particularmente en aspectos relacionados con la reforma monetaria internacional; también fue Economista Jefe de la región del Sur de Asia del Banco Mundial y Director del Proyecto Panel de Alto Nivel sobre Financiamiento para el Desarrollo de la Organización para las Naciones Unidas, conocido como el Panel Zedillo. El doctor Williamson posee amplia experiencia docente: catedrático en las universidades: York, The Warwick y en London School of Economics, del Reino Unido, en la Pontificia Universidad Católica de Río de Janeiro, Brasil, del Massachusetts Institute of Technology (MIT) y de

la Universidad de Princeton, éstas últimas de Estados Unidos. Entre sus publicaciones más recientes destacan: “After the Washington Consensus: restarting growth and reform in Latinamerica”; “Curbing the Boom-Bust Cycle: stabilizing capital flows to emerging markets and reference rates and the international monetary system”.

Gracias por las gentiles palabras de presentación. Es un gran placer estar aquí y haber sido invitado. Espero que en los próximos años todo funcione bien en este país y que, de alguna manera, pueda contribuir un poco a eso esta mañana. El tema de mi conferencia es “El impacto de la crisis financiera en la agenda de desarrollo económico mundial”. En ese sentido, voy a recordarles que hace un año estábamos muy preocupados con esta crisis financiera mundial y de lo que iba a pasar con el mundo. Como recordarán, en aquel momento la crisis registraba muchas similitudes a la crisis de 1929, The Great Slam. Incluso, hubo una comparación de la separación en que el mundo iba sumergiéndose en 1914, habiendo pasado medio siglo antes de que se juntara de nuevo. Ahora creemos que el suceso no fue tan terrible como temíamos que fuera. Sin embargo, el mismo fue significativo y tuvo implicaciones en la estrategia del desarrollo económico mundial.

El primer tema del que hablaremos es el mercado contra el Estado. La idea es algo muy fundamental que en economía se ha discutido por varios años. En Washington han sido muy agresivos y se ha proclamado que el mercado es lo mejor, esta idea se planteó en el



Consenso de Washington<sup>1</sup> y permanece invariable a pesar de la crisis. Por su parte, los chinos, al analizar este aspecto, han manifestado la importancia de brindarle un espacio al Estado; en tal virtud, discutiré este tema más adelante. El segundo tema que abordo es el crecimiento impulsado por las exportaciones, el cual se ha convertido en una sabiduría convencional antes y después de la crisis. El tercer tema se refiere a los flujos de capital que forman parte de la política de desarrollo; luego discutiré sobre las políticas fiscales contracíclicas en los países en vías de desarrollo, a fin de analizar si es una buena idea utilizarlas de esa manera. En este orden de ideas, continuaré con el tema del año que es la regulación financiera, el cual no se abordó ampliamente el año pasado y se quedó un poco de lado, dado que en aquel momento los líderes del mundo estaban más preocupados en superar la crisis. No obstante, actualmente se está debatiendo muchísimo sobre el tema y no cabe duda que nadie lo ha olvidado. Empero, si es que se realizan algunas reformas que a algunos nos gustaría observar, es un tema que todavía permanece muy abierto. Finalmente, conversaremos sobre las implicaciones de la crisis en el sistema monetario internacional, en particular, en el sistema de reservas monetarias internacionales. Con respecto al primer tema: el mercado contra el Estado, podríamos preguntarnos si la crisis ha sugerido la necesidad de que el Estado adopte un rol más activo que el que fuera previamente aceptado. Sobre el particular, puedo decirles que yo era uno de aquellos que hablaban de la necesidad de darle una función más amplia al mercado y, de hecho, lo manifesté durante el Consenso de Washington, en donde hay varios aspectos que tienen sentido únicamente en términos de darle mayor participación al mercado que al Estado. En cuanto a la premisa citada, quisiera recalcar un asunto importante y es que darle mayor participación al mercado no implica necesariamente la creencia en el liberalismo (*laissez-faire*). No obstante, hay muchos que desafortunadamente piensan eso del Consenso. En ese sentido, el argumento que yo he planteado es que si el Estado va a actuar debe tener una justificación para hacerlo; en particular, si se

invoca la intervención gubernamental debe considerarse si ésta podría tener una mayor probabilidad de éxito que el mercado. Las intervenciones del Estado en el sistema económico deben estar justificadas tomando en cuenta: i) las externalidades; ii) la falta de competencia; y iii) la necesidad de hacer cambios en la distribución del ingreso.

En el caso de analizar el establecimiento de subsidios a la energía derivados del cambio climático, el cual se considera como una externalidad, considero que no vamos a alcanzar ningún resultado positivo si vivimos de los subsidios de la energía. En este sentido, una mejor política sería la opuesta, es decir, cobrar impuestos por la energía; eso es lo que sugeriría este análisis. De la misma manera, al hablar acerca de las virtudes de la capitalización uno se está refiriendo a las virtudes de tener una mayor competencia. En este sentido, si el Estado simplemente cambia las empresas estatales y las privatiza, es obvio que no se va a lograr eficiencia alguna y quizá va a haber pérdida por el hecho de que hay otros factores clave que se deben tomar en cuenta. Resumiendo, no ganaríamos nada con el simple hecho de privatizar, lo que sería pasar una empresa del Estado a manos del sector privado, eso no tiene nada que ver en incrementar la competencia. En economía no existe un teorema que establezca que un mercado competitivo genera la oportunidad de una distribución más equitativa de la riqueza y, quienes digan lo contrario, me temo que no saben de qué están hablando. En mi opinión, la crisis nos ha recordado que existe la necesidad de justificar la participación del Estado, una justificación muy poderosa en circunstancias que no existían previo a la crisis, ya que si existe una demanda no satisfecha, el gobierno tiene que hacer cosas, las cuales normalmente no le son remuneradas, mismas que incluyen, supongo, la nacionalización de los bancos y otras medidas de esa naturaleza. Es para este tipo de acciones para las que la justificación es necesaria y hay que hacer un llamado a fin de nacionalizar algunas de las reacciones a la falta de demanda como la que hubo el año pasado.

Uno puede encontrar que la sugerencia da una respuesta muy distinta a este problema, dependiendo si se está hablando acerca de los países en vías de desarrollo o de los países desarrollados. Estoy seguro de que habrá una gran diferenciación y no me refiero a esa diferenciación de países en particular, sino a aspectos más profundos. En ese sentido, en vez de justificar la intervención del Estado

1 Se entiende por Consenso de Washington un listado de políticas económicas consideradas durante los años 90 (siglo XX) por los organismos financieros internacionales y centros económicos con sede en Washington D. C. (Distrito de Columbia), Estados Unidos, como el mejor programa económico que los países latinoamericanos debían aplicar para impulsar el crecimiento. A lo largo de la década, el listado y sus fundamentos económicos e ideológicos, tomaron la característica de un programa general. El Consenso de Washington fue formulado originalmente por John Williamson.

en función de si un país es desarrollado o subdesarrollado, la justificación de la intervención gubernamental debería responder al cuestionamiento de si en el país existe un sector privado presente o ausente, vibrante o pasivo, ya que los países en estados tempranos del proceso de crecimiento, y que carecen de un sector privado vibrante, pueden razonablemente crear empresas estatales. Hoy día, muchas de las economías con mercados emergentes tienen un sector privado vibrante y, de hecho, en algunos de estos países el sector privado es mucho más vibrante que en algunos de los países avanzados. A continuación haré referencia al crecimiento impulsado por las exportaciones, tratando de establecer si esta medida de política ha sobrevivido la crisis. Previo a la crisis, se creía que el crecimiento impulsado por las exportaciones era clave para el desarrollo, pero no en el sentido chino de tener un excedente de exportaciones muy grande, sino más bien evitando las crisis macroeconómicas a través del desarrollo de la industria de las exportaciones más que apoyándose en la sustitución de las importaciones.

En los años 90, los países del sureste de Asia fueron los mejores ejemplos de este tipo de desarrollo. No obstante, estos países sufrían de un gran déficit en cuenta corriente. Ello se debía a que estos países eran buenos exportadores y, por consiguiente, Wall Street estaba dispuesto a otorgarles préstamos, recursos que utilizaron para adquirir más bienes importados a fin de construir carreteras pavimentadas para facilitar las nuevas inversiones. En ese sentido, considero que no es correcto igualar un crecimiento impulsado por las exportaciones con tener un excedente de las mismas al estilo de China. Como resultado de la crisis también hemos aprendido que una elevada participación de las exportaciones en el PIB es fuente de vulnerabilidad. En efecto, ante shocks exógenos significativos se genera una contracción en la demanda agregada externa, lo cual afecta la demanda por nuestras exportaciones. Podría decirse entonces que el crecimiento basado en exportaciones es compensado por una mayor vulnerabilidad del país a las crisis externas. Sin embargo, esta vulnerabilidad puede ser controlada manteniendo un nivel más elevado de reservas, lo que en efecto ayudó a las economías emergentes a sobrevivir la crisis a un costo relativamente bajo.

En este momento quisiera pasar a hablar de los flujos de capital. ¿Es prudente confiar en los flujos de capital como una fuente importante para aumentar el nivel de inversión? La respuesta a esta interrogante es no. Es importante

resaltar que es peligroso depender de los flujos de capital, especialmente si se trata de capital de corto plazo y peor aun si este es en moneda extranjera, para financiar la inversión. Como ejemplo de los efectos perjudiciales de esta medida, podemos revisar lo que sucedió en los países del sureste de Asia en los años 90 y después en 1997. La experiencia reciente de Europa del Este parece indicar que en esa región no aprendieron la lección; se gastaron rápidamente el capital que había sido invertido, que era de corto plazo y en moneda extranjera. Cuando vino la crisis y los bancos centrales redujeron sus respectivas tasas de interés, se incrementó la carga financiera consistente en los pagos de rendimientos por dichos flujos de capital. Tales evidencias me llevan a considerar que no es conveniente confiar altamente en los flujos de capital para desarrollar una economía; más bien, creo que los países necesitan de niveles altos de ahorro al igual que de inversión. La crisis reciente no ha venido a enseñarnos algo nuevo, más bien ha reconfirmado este punto de vista. Otro aspecto que considero importante mencionar es la decisión gubernamental de moderar los flujos de capital sin intermediación financiera; es decir, sin que el banco central compre enormes sumas de reservas, como lo hizo China. Dicha consideración es fundamental debido a que un banco central puede recurrir en pérdidas por esterilización, debido a que la tasa de interés que se paga normalmente para poder esterilizar los flujos de capital es mayor a la tasa de interés obtenida por las reservas. Este tipo de operaciones dan como resultado pérdidas para la autoridad monetaria. Por lo tanto, si se quiere evitar dichas pérdidas, podría ser necesario utilizar controles de capital; no obstante, considero que dichos controles son adecuados para los países desarrollados. Adoptar controles para los flujos de capital tiene sentido hasta que se ha llegado a una situación en la que los mercados de capital están convencidos de que simplemente van a pagar tasas de interés más elevadas para poder seguir prestando durante períodos de crisis.

El tema al que haré mención hoy se refiere a las políticas fiscales contracíclicas en países en vías de desarrollo. A este respecto cabe preguntarse: ¿Es conveniente que los países en vías de desarrollo busquen implementar políticas fiscales contracíclicas? Por supuesto que sí, dichas políticas pueden ser utilizadas agresivamente por los países en desarrollo si cuentan con una posición fiscal sana, bajas proporciones de deuda respecto del PIB y si no se depende de acreedores externos temporales.

En este sentido, es necesario reconocer que la política contracíclica es posible solamente en la situación que mencionó el doctor Amat, cuando indicó que Perú enfrentó la crisis reciente luego de haber ahorrado dinero por medio de políticas fiscales prudentes y, por consiguiente, se encontraba en una posición fiscal de poca deuda con respecto al PIB y un bajo nivel déficit de cuenta corriente. La conclusión interesante que se deriva de ello, es que la implementación de una política fiscal contracíclica da inicio desde el período de auge económico y no hasta que se inicia la recesión. China, Chile, Brasil y Perú fueron capaces de adoptar políticas fiscales contracíclicas de manera exitosa. Pasemos a revisar lo relacionado con la regulación financiera. ¿Cuáles son las lecciones de la crisis para la regulación financiera? La principal lección es que tanto las instituciones reguladas como no reguladas fracasaron durante la crisis, sugiriendo que el problema radica en que existe una mala regulación, más que una ausencia de la misma. Como bien es sabido, en el presente año la regulación financiera ha sido el tema de preferencia, sobre el que se ha debatido constantemente. También fue un tema muy importante el año pasado; sin embargo, realmente no estábamos listos para enfrentarlo y creo que había buenas razones, entre ellas que el año pasado la deflación era la prioridad. En ese entonces, el horizonte de tiempo era un poco más largo, pero este es el año cuando las autoridades tienen que enfrentar el problema y reformar la regulación. A mi criterio, el desafío consiste en mejorar los reglamentos y no precisamente en regular a los no regulados, pues hubo muchas instituciones reguladas que fracasaron, como hubo muchas no reguladas que no lo hicieron. El problema no tenía que ver tanto con que si una institución era regulada o no. El problema se encontraba más relacionado con que los reglamentos que fueron impuestos resultaron insatisfactorios y no adecuados para la situación. Por lo tanto, se necesita mejorar la regulación en su conjunto.

Durante los últimos dos años de debate, se han planteado muy buenas ideas. Una de ellas consiste en que parte de la deuda debe registrarse en los libros, pues uno de los problemas con la crisis de deuda subprime de Estados Unidos de América es que había personas con dificultades de deuda, pero que realmente no tenían una obligación de repago. En ese caso, el incentivo era sacar las deudas de los libros contables de los bancos tan rápido como fuera posible; no obstante, esa no era una buena idea porque

incentivaba el no pago por parte de algunos acreedores. La lección que nos ha dejado esta experiencia es la importancia de insistir en que se registre la deuda en los libros contables de las empresas e instituciones financieras. Una segunda lección aprendida es que la mayor parte de la deuda debe ser objeto de comercio e intercambio y no simplemente dejarse en manos del banco emisor y el prestatario. Los bancos prefieren emitir deuda con intermediarios debido a que en estos casos no tienen que seguir ciertos reglamentos y, al presentarse un fracaso en el cobro, podrían cubrir parte de la pérdida. No obstante, no existía reglamentación que requiriera mantener tasas de reserva más elevadas a los bancos que incurrieran en este tipo de operaciones. La tercera lección aprendida de la crisis es que los índices de activos de capital deberían ser contracíclicos, por lo que los mismos deberían incrementarse durante los períodos de auge y reducirse durante los períodos de recesión. Un cuarto aspecto necesario de considerar se refiere a los descates en los plazos de la deuda. Si un banco estaba emitiendo hipotecas sobre la base de obligaciones de corto plazo, éste no estaba realizando bien su trabajo. La tarea de un banco consiste en comprometerse en una transformación intertemporal de los recursos por medio de la recepción de depósitos de corto plazo para luego convertirlos en préstamos de largo plazo. El problema es que los depósitos a corto plazo pueden ser reclamados en cualquier momento y, por consiguiente, un banco podría no tener los recursos suficientes para devolver todos sus depósitos de corto plazo de forma inmediata. Un buen ejemplo es el Northern Rock, un banco inglés que tuvo que ser rescatado a principios de la crisis. A pesar de que sus libros mostraban cifras muy sólidas, el banco estaba otorgando el 30% de préstamos de largo plazo con depósitos de corto plazo del mercado interbancario. Sin embargo, cuando este mercado se congeló, el Northern Rock empezó a sufrir de problemas de liquidez. Así que la respuesta es que hay que evitar ese tipo de situaciones por medio de regulación financiera adecuada.

Una última dimensión que voy a mencionar en cuanto al tema de la regulación financiera es la idea de penalizar los Credit Default Swaps (CDSs, por sus siglas en inglés) o Swaps de Incumplimiento Crediticio que, en su forma más simple, son un contrato bilateral de protección crediticia entre un comprador y un vendedor, en el cual el comprador se compromete a realizar una serie de pagos en el tiempo (primas), mientras que el vendedor se compromete a cubrir parte o el total del crédito asegurado, en caso de

que éste no sea cancelado. Respecto a las implicaciones de la crisis en el sistema monetario internacional, voy a hablar de mi tema favorito: el sistema monetario internacional. ¿Qué es y cómo debería evolucionar el mismo para apoyar el desarrollo después de la crisis? No puede decirse que no hubo un impacto sobre el tipo de cambio, tampoco se puede culpar a la crisis actual del hecho de que los tipos de cambio estuvieran flotando, pues teníamos un sistema flotante, lo que personalmente creo fue un error. Ciertamente, tener este sistema tenía sus ventajas cuando los gobiernos tenían credibilidad dentro de ciertos límites razonables para ajustar los cambios. Desafortunadamente, dicha credibilidad se ha perdido. Al respecto, lo único que yo podría apoyar de momento es el sistema de referencia, en el cual existe una combinación de mercados y gobiernos que participan en el establecimiento del tipo de cambio, aunque cabe mencionar que los gobiernos no adquieren la obligación firme para apoyar los cambios en las tasas de cambio; de esta manera, la credibilidad del gobierno no influye.

El factor que contribuyó a paliar los efectos derivados de la crisis fue el significativo monto acumulado de reservas monetarias internacionales. En efecto, los grandes montos de reservas apoyan la política de crecimiento basado en el fomento de las exportaciones. En ese sentido, muchas economías emergentes aumentaron significativamente sus reservas durante los años previos a la crisis. Puede ser que algunos ya tengan las suficientes y no deban aumentarlas demasiado, pero otros tendrán que tener reservas de por lo menos US\$6.0 mil millones en los años venideros. De conformidad con lo expuesto, ¿cuáles serían las conclusiones de esta presentación? En primer lugar, lo más importante es que la crisis fue mucho menos apocalíptica de lo que se pensó. No nos llevó a otra Gran Depresión ni tampoco a la turbulencia de 1914; afortunadamente, no sucedió nada similar a eso, esto se debe, en gran parte, a que los hacedores de política aprendieron las lecciones de la década del 30 (siglo XX). Reconozco la importancia que tanto las políticas fiscales y monetarias adoptadas el año pasado fueran expansionistas, pero eso no tiene que ser de manera indefinida; en mi opinión, este es el momento apropiado para empezar a restringir las mismas. La crisis nos obligó a modificar nuestra forma de pensar acerca del desarrollo económico mundial de diversas maneras. Para empezar, nos hizo ver que tenemos que resaltar la importancia de la intervención del gobierno,

sacando del baúl de los recuerdos las teorías keynesianas relacionadas con las causas de los ciclos económicos, las cuales ya se habían olvidado o sobre las que se pensaba ya muy poco, mismas que abogan por el uso de medidas fiscales y monetarias para mitigar los efectos adversos de las recesiones y depresiones económicas. Otro cambio importante en nuestro pensamiento es que puso de manifiesto que los daños de una desestabilización en una economía pequeña y abierta son inherentes al esquema de crecimiento basado en las exportaciones. Esto es algo que tenemos que enfrentar y aceptar las implicaciones, entre ellas la necesidad de mantener un nivel más elevado de reservas monetarias internacionales. De esta manera, una economía abierta orientada a exportar para crecer, no necesariamente va a desestabilizarse por una crisis.

La tercera dimensión por la que se ha modificado el pensamiento con respecto al desarrollo es un aspecto del que hemos estado conscientes, pero que tenemos que recalcar y se refiere a las virtudes de las políticas fiscales contracíclicas, que se han convertido en un elemento mucho más importante de lo que ya eran. La crisis también nos ha llevado a darnos cuenta de la necesidad de modernizar la regulación financiera global y de la asignación de SDR por parte del FMI. Como ya lo he mencionado, todos los aspectos descritos representan una modificación de nuestra forma de pensar en términos de las finanzas. Sin embargo, no deben desperdiciarse los recursos y descartar que todo lo que ha sucedido es malo, pues nuestras políticas tienen muchas virtudes con las cuales es posible resguardarse de muchos de los peligros inherentes a cualquier mercado de capitales. Para finalizar, diría que el rol del mercado es esencial para el crecimiento y desarrollo. Sin embargo, no podemos dejar todo en sus manos ya que el Estado también tiene un rol fundamental y complementario que cumplir en el desarrollo económico de los países. Estas son las conclusiones a las cuales llegué después de la crisis, ahora procederemos a las preguntas y comentarios.

**Carlos Castillo:** Gracias, doctor Williamson. Quisiera comentarle que su conferencia ha despertado el interés del público del que he recibido gran cantidad de preguntas. Agruparé aquéllas que tiendan a repetirse y trasladaré el resto a la señora Presidenta del Banco de Guatemala, quien estará moderando el panel de mañana. La primera pregunta es: ¿Cuáles considera serán las implicaciones



de la reciente crisis económica en el rol del dólar norteamericano como moneda de reserva?

**John Williamson:** Es claro que en vista de la reciente crisis, el dólar estadounidense va a continuar siendo la principal moneda de reserva. Por el contrario, la posibilidad de que el euro se convierta en la principal moneda de reserva no está muy clara. En algún momento parecía que se iba a tener un sistema de varias monedas, donde el dólar sería siempre la moneda dominante, aunque con el tiempo podría ir perdiendo su nivel de dominancia. De acuerdo con las circunstancias del euro, considero que es incierto que aumente su importancia, creo que existe la posibilidad de que el euro no desaparezca por completo. Suponiendo que ya resolvimos la crisis y que ha llegado a su fin, la importancia de la misma radica, lo que sería la suposición principal de mi trabajo, en que no va a tener demasiadas implicaciones en ese sentido.

**Carlos Castillo:** La siguiente pregunta: ¿Podría la crisis económica sugerir un rol más activo de manera permanente para el Estado en una economía de un país en comparación al rol que se aceptaba del Estado previo a la crisis?

**John Williamson:** Diría que la mejor política todavía es reprivatizar en vez de nacionalizar. Los argumentos a favor de esta afirmación no han cambiado como resultado de la crisis, pues esto sigue siendo cierto después de 70 u 80 años. Se podría privatizar nuevamente, si el gobierno durante ese proceso obtiene dinero, no veo que eso sea tan dañino como permitir que el Estado siga participando permanentemente en la gestión de las empresas productivas y de las empresas en el sector comercial, con el propósito de competir. Esto sería un grave error. Por ahora, lo que hemos aprendido es que uno obtiene más por su privatización.

**Carlos Castillo:** La siguiente pregunta plantea: ¿Cómo podría distinguirse entre una adecuada regulación financiera y un exceso de regulación financiera, principalmente para países en desarrollo?

**John Williamson:** Cada regulación tendría que justificarse según su contribución prevista, pues no se regula solo por regular, si vemos que eso sucede estaría dándose el exceso de regulación. En este sentido, creo que la pregunta está más relacionada con determinar cómo establecer buenas regulaciones que se justifiquen por sus buenos resultados;

es decir, por solucionar los problemas que de otra manera podrían surgir. Habría que determinar si las regulaciones las tenemos solo por el hecho de tener al gobierno participando.

**Carlos Castillo:** Según se indica en la pregunta, la crisis económica propició el uso de distintos instrumentos para el manejo de política monetaria debido a que las tasas de interés de política se establecieron en valores cercanos a cero; en ese sentido, se hace el cuestionamiento: ¿Consideraría usted que estos nuevos instrumentos podrían continuar desempeñando un rol importante conjuntamente con las tasas de interés cuando la economía mundial retorne a la normalidad?

**John Williamson:** Estimo que los nuevos instrumentos se van a retirar gradualmente, pues sabemos que lo más razonable es ir deshaciéndonos de ellos, a manera de que ya no sean necesarios cuando el mundo regrese a la normalidad. Ninguno de esos instrumentos debería ser permanente.

**Carlos Castillo:** La última pregunta sería: ¿Qué nos podría adelantar respecto a las estrategias de salida de la crisis en los bancos más grandes de los países desarrollados?

**John Williamson:** De manera general, la inclinación de los bancos más grandes ha sido volver a las estructuras anteriores; sin embargo, las intenciones de la política son limitar algunos aspectos de lo que éstos hacían, lo que a mi criterio es una política pública que está en lo correcto. No obstante, es obvio que no puede culparse a los gerentes de los bancos por querer seguir sus intereses privados; en ese sentido, depende de la política pública cambiar los reglamentos de forma en que se obligue a los bancos más grandes a cambiar también sus políticas. Muchas gracias.

## Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento

Osmel Manzano

**Eddy Carpio:** Muy buena tarde, respetable público. Vamos a pasar a la última presentación de este primer día del XIX Ciclo de Jornadas Económicas. Es un honor para el Banco de Guatemala contar con la presencia del doctor Osmel Manzano, quien obtuvo ese grado académico en el Massachusetts Institute of Technology (MIT), Boston, Estados Unidos de América (EUA) y es economista por la Universidad Católica “Andrés Bello” (UCAB), Caracas, Venezuela. Se desempeña como investigador económico principal para Belice, Centroamérica, México, Panamá y República Dominicana en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); es experto en macroeconomía, desarrollo económico y comercio internacional. El doctor Manzano ha investigado sobre los retos del desarrollo en el istmo centroamericano, con énfasis en la explotación de recursos naturales, la energía y la competitividad; ha coordinado la iniciativa de estudios para Centroamérica y los diálogos de país para Guatemala, Belice, República Dominicana y Honduras. Posee experiencia como profesor en diversas universidades y actualmente es Profesor Adjunto de la UCAB y Profesor Invitado en el Instituto de Estudios Superiores Asociados, ambos en Caracas, Venezuela. El doctor Manzano ha escrito varios libros, entre ellos: “El rol de los recursos naturales en el desarrollo de América Latina” (publicado por la CEPAL) y “Más crecimiento más equidad: prioridades del desarrollo en Guatemala” (publicado por el BID), ambos de 2008.

Agradezco al Banco de Guatemala por esta nueva oportunidad que brindan al BID de colaborar con estos

debates, en compartir ideas para analizarlas conjuntamente y reflexionar sobre los temas de desarrollo que nos preocupan a todos. Vamos a tratar de dar esta presentación y discutir estos temas. Un buen antecedente sobre este punto, lo venimos trabajando hace tiempo. Estábamos en un país centroamericano, del que me reservo el nombre, con mis contrapartes de otros organismos multilaterales, luego de una misión del Fondo Monetario Internacional (FMI). Se comentó sobre si el gobierno tenía claras todas las prioridades macroeconómicas y si estaban llevando las políticas por el buen camino; entonces, surgió la pregunta: “¿Qué sigue después de que arreglemos esta situación macroeconómica?” “¿De qué va a vivir este país y cómo se va a insertar internacionalmente, en un mundo poscrisis?” lo que nos lleva a la pregunta de hoy sobre el desarrollo sostenible y que nos hace pensar en: ¿qué debe hacer el Estado más allá de garantizar los temas de estabilidad macroeconómica? y ¿cuál es el rol del Estado con respecto al desarrollo productivo de un país? En este sentido, es muy positivo haber sido precedido por el profesor Williamson, ya que él se refirió a un aspecto que me sirve de marco para lo que se está tratando. Cuando nos referimos a las políticas de desarrollo productivo, normalmente sabemos que es un tema fundamental para América Latina y que, de cierta manera, no se incluyó en el “Consenso de Washington”,<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Consenso sobre la naturaleza de la crisis latinoamericana y las reformas a aplicar para su superación, existente desde principios de los noventa entre los organismos internacionales con sede en Washington (FMI, Banco Mundial y BID), las administraciones dependientes de la Casa Blanca (el Departamento del Tesoro y el Departamento de Estado de los Estados Unidos), los ministros de economía del G-7 y los presidentes de los veinte mayores bancos internacionales.

pero, como bien lo propuso el profesor Williamson, no es que dicho Consenso no reconociera que había temas de externalidades, sino que se venía de una experiencia, vamos a decirlo así, bastante desastrosa, en la que el Estado tenía un rol activo en la actividad productiva, interviniendo y apoyando la misma, me refiero a lo que fue la época de la sustitución de importaciones.

Cuando llegamos a este punto, se dice que existen externalidades; es decir, hay fallas de mercado y a lo mejor también fallas de gobierno, pudiendo ser peor el remedio que la enfermedad. Este tipo de políticas de apoyo a los sectores productivos no eran recomendables, no se discutía mucho el tema o no era tomado muy en cuenta; sin embargo, este aspecto ha vuelto a la palestra, especialmente cuando se piensa en China y el rol del Estado en ese país, así como en la intervención de capital que éste realiza. Hay ejemplos más sutiles, como el desarrollo de los países escandinavos, también el caso australiano, en donde se puede observar al Estado interviniendo, no necesariamente como capitalismo de Estado, sino un estado participando activamente en el desarrollo con el sector privado; por ejemplo, cuando provee entrenamiento especial a ciertos trabajadores que necesitaban la regulación de un sector para desarrollarse. De acuerdo con lo anterior, surge la pregunta: ¿Cómo debe participar el Estado? ¿Cuál es el rol del Estado en todos estos temas? El Estado tiene un rol importante como complemento del sector privado y lo que debe pensarse es cómo son esas intervenciones, cuál es el tipo de intervención que debemos estimular y cuál es el tipo de intervención que definitivamente debemos evitar, qué requerimientos institucionales tienen estas políticas y cuáles son los procesos que deberían implementarse.

Antes de trabajar en el BID, trabajé en la Corporación Andina de Fomento (CAF), en donde publicamos un documento titulado “Camino a la transformación productiva”, ya en el BID tuve la oportunidad de trabajar con Ernesto Stein, quien también estaba trabajando estos temas; además, de alguna forma u otra, fuimos alumnos de Ricardo Hausmann, por lo cual teníamos conocimiento de los mismos temas, en los cuales Ricardo venía trabajando. De esta manera, profundizamos el análisis sobre los referidos temas, ya después el estudio terminó siendo toda una iniciativa del BID, lo cual es muy positivo. En ese sentido el BID hizo lo que se denomina una red de centro, y llamó a un concurso en el que participaron varios países. Se seleccionaron más de diez propuestas que estudiaban

país por país para determinar qué se había hecho en temas de políticas de desarrollo productivo, con el propósito de evaluar tanto los aspectos buenos como los malos, tomando en cuenta que esa visión nos permitirá pensar hacia futuro. Por Centroamérica, participaron Costa Rica, El Salvador y Guatemala. Es conveniente resaltar que, aunque en esta oportunidad no discutiremos el estudio de Guatemala, si lo mencionaré algunas veces, pues creo que lo importante de la discusión es entender un poco mejor lo que hemos visto en los países y no solamente en uno. Es necesario un marco conceptual porque este tipo de política de apoyo del sector productivo viene en diferentes formas y ustedes las pueden evaluar desde distintas perspectivas. Desde el objetivo se puede efectuar un análisis a fin de establecer si son políticas para apoyar actividades o sectores, como dice mi amigo y colega Andrés Rodríguez Clare, también lo pueden diferenciar por temas, de quién es el actor del gobierno, si es gobierno central o descentralizado o lo pueden desarrollar según el tipo de intervención. En este análisis nos enfocaremos en dos dimensiones; en cuanto que las políticas pueden ser horizontales o transversales; es decir, una política que afecte a todos los sectores de la economía sin distinción, o pueden ser verticales que son para apoyo de sectores específicos. Las políticas también pueden tomar dos formas, pueden ser en forma de input o bienes públicos que provee el Estado o puede ser por medio de intervenciones de mercado, como son los subsidios y las exoneraciones. Estas dos categorías nos permiten hacer una matriz de 2x2, siendo útil porque según el cuadrante de la misma, las consideraciones políticas son distintas y podemos tener una idea de si esas consideraciones fueron o no tomadas en cuenta cuando se diseñó la política. Para el efecto, observemos la gráfica 1 (vea ésta y resto de gráficas al final de esta ponencia). Observemos que en la matriz de la gráfica 1 tenemos en el eje horizontal la transversalidad; a la izquierda se encuentran las políticas horizontales, a la derecha están las políticas verticales; y en el eje vertical tenemos el tipo de intervención en un bien público o en el mercado. Para contar con un ejemplo de cada una de ellas, haremos lo siguiente:

- i) Para empezar, podríamos colocar en el primer cuadrante (BP-H), un bien público horizontal típico como garantizar los derechos de propiedad, el cual provee el Estado y que es para todos los sectores.
- ii) Un bien público que es vertical es el control fitosanitario, tomando en cuenta que beneficia

claramente a los sectores agrícolas, no así al sector de la construcción; este bien lo colocaríamos en el segundo cuadrante (BP-V).

- iii) Una intervención de mercado que es horizontal muy estándar es el subsidio a la innovación y desarrollo, cualquier empresa que innove recibe un subsidio; a esta intervención le corresponde el tercer cuadrante (IM-H).
- iv) Utilicemos la exoneración impositiva al sector del turismo, una intervención de mercado vertical ya que es sólo para un sector, ubiquémosla en el cuarto cuadrante (IM-V).

De acuerdo con lo anterior, tenemos la gráfica 2. Comencemos el análisis con el primer cuadrante, correspondiente al bien público y horizontal.

Como puede observarse en la gráfica 3, los ejemplos en este cuadrante son los tradicionales, referentes a cómo mejorar el clima de negocios, cómo reducir los costos de transacción para la apertura o cierre de una empresa, para proveer educación de calidad y asegurar el respeto a los derechos de la propiedad. Este cuadrante no es controversial, sino que reconoce el consenso como un rol del Estado en estas dimensiones y se concentra en unos indicadores típicos al hablar de competitividad, como los del Global Competitiveness Report del Foro Económico Mundial o del Doing Business del Banco Mundial, los que evalúan precisamente este tipo de intervenciones dentro del concepto de competitividad. Analicemos la evaluación del Global Competitiveness Report para Guatemala, de conformidad con la gráfica 4. En la gráfica 4, los indicadores de cómo está Guatemala se definen con la barra roja. En el índice de competitividad, este país ocupa el lugar 80, ranking relativamente bajo. No obstante, ha habido avances y subió cuatro puestos, pero todavía hay mucho por hacer. Veamos ahora a los resultados del Doing Business, según la gráfica 5. Como se puede apreciar en la gráfica 5, Guatemala se situó en el puesto 110 de 183 economías, subiendo dos posiciones. Cabe destacar que en la Agenda Nacional de Competitividad (2005-2015), realizada en 2004, se dio prioridad al tema de la competitividad en la agenda de desarrollo nacional, con el compromiso tanto del sector privado como del sector público y utilizando una definición de competitividad sistémica. En el referido trabajo está todo detallado pero, como mencioné, no quisiera hablar mucho de Guatemala, más bien hago la

oferta para que, cuando lo deseen, podamos discutir este estudio, ya que el mismo está ampliamente relacionado con la reorientación del Programa Nacional de la Competitividad (Pronacom), el cual originalmente se orientaba hacia el cluster, pero con dicha reorientación éste se transformó en una organización mucho más sistémica, por lo que su enfoque busca las mejoras que se deben hacer con respecto al ambiente de negocios en el cuadrante de bien público horizontal al que se ha venido haciendo referencia. Conviene mencionar que el mismo es muy importante, en el cual queda mucho por hacer, por lo que no hay que descuidarlo.

Luego continuamos con el cuadrante horizontal de intervenciones de mercado (gráfica 6). El referido cuadrante incluye aquellas intervenciones que no buscan favorecer sectores, sino actividades. Entre los ejemplos típicos que pueden mencionarse se encuentran la innovación de la investigación y desarrollo y los subsidios, por ejemplo, al entrenamiento laboral, a la inversión en maquinarias, a las exportaciones no tradicionales y a las exoneraciones impositivas para atraer inversión extranjera directa. La pregunta clave de este cuadrante es: ¿Qué fallas de mercado o de gobierno se buscan resolver? porque no en todos los casos se justifica el subsidio. Un ejemplo típico del entrenamiento laboral sería el problema relativo a que si una empresa capacita a un trabajador para realizar ciertos procesos, corre el riesgo de que después se vaya con el competidor; acá encontramos, lo que se traduce en una externalidad del que capacita al trabajador; por lo tanto, hay menos capacitación de la que sería deseada en el óptimo social. En cuanto a la inversión en maquinaria no tienen sentido los subsidios, ya que el inversionista se apropia de todos los beneficios de dicha inversión, por lo que no hay ninguna externalidad; entonces no existe una razón para el subsidio.

La primera prueba para llevar a cabo este tipo de intervenciones es que se conoce cuál es la falla de mercado que justifica realmente la intervención del Estado y no menos importante es establecer si el instrumento utilizado es el más adecuado para resolver esta falla. No es la intención abrir un debate, pero citemos el ejemplo de la capacitación laboral, si identificamos que es un tema donde hay una externalidad y el Estado interviene, en realidad las modalidades son muchas. La intervención puede ser desde un subsidio que el Estado provea directamente hacia la capacitación por medio de un instituto, como



aquí en Guatemala. ¿Cuál sería la mejor solución? Hay que analizar y preguntarse: ¿cuál es la naturaleza de la falla? y ¿cuál debería ser la mejor intervención que debería hacer el Estado en ese momento? Además de lo anterior, un tema muy importante es que aún en aquellas actividades con potencial de generar externalidades, no hay que asumir “externalidades automáticas”. Al citar a Andrés Rodríguez, con respecto al tema de inversión extranjera directa, hace años se tuvo presión de que había que atraer inversión extranjera directa a los países; sin embargo, en muchos casos, se pudo determinar que la inversión extranjera directa no necesariamente genera spillovers positivos en el resto del país. Este tema trae un cómo y de qué forma se va a esparcir en el resto del país convirtiéndolo en una no externalidad automática, lo que nos hace reflexionar sobre qué tipo de actividades y qué subtipo de ellas queremos hacer.

En la investigación y desarrollo hay ciertas actividades que finalmente podrían quedarse en la empresa y que no van a ser compartidas en la sociedad, sobre todo en las que se refieren a la protección de los derechos de propiedad intelectual, en donde el beneficio se queda en la empresa; por lo que no necesariamente se justifica que el Estado efectúe un subsidio. El problema se da cuando existen algunas series de externalidades que sí pueden ser compartidas por el resto de la sociedad, la clave es ajustar los instrumentos para que estimulen con mayor precisión el tipo de actividades que más externalidades positivas generan. Un ejemplo muy interesante del caso citado es el Fondo Tecnológico Argentino (Fontar), cuya evolución de apoyo a la investigación y al desarrollo se encuentra en la interacción pública-privada y la generación de plataformas de innovación. Dicho fondo de tecnología, por cierto muy exitoso, financia la investigación y desarrollo y las evaluaciones muestran claramente cómo sus recursos han mejorado la productividad de las empresas. No obstante, ese fondo encontró que el beneficio de sus investigaciones terminaba en aquellas empresas que de todas maneras iban a innovar, ya que tenían sectores donde los derechos de propiedad intelectual estaban bien garantizados, por lo que no había externalidad; en ese sentido, surgió la pregunta: ¿si no existe externalidad para qué se está financiando la investigación y desarrollo?

De conformidad con lo anterior, dicho fondo actualmente está financiando proyectos donde hay mayor interacción, ya sea pública o privada, o con universidades, lo cual

sí genera spillover, o bien lo que se llama plataformas de innovación, que son varias empresas investigando el mismo tema ocasionando mayor externalidad. Este aspecto nos lleva a pensar no sólo en que teóricamente hay una externalidad, sino que también a entender si la misma es automática. Esto quiere decir que tenemos el reto de tener mecanismos que permitan perfeccionar el diseño sobre la marcha, es decir, que se vayan adaptando (un Estado que aprenda a aprender). En el caso de Guatemala hay un ejemplo muy interesante, ya que el mismo se aplicó en toda la región, el cual se refiere a la promoción de exportaciones. En este país se reconoció la importancia de intervenir con políticas de desarrollo productivo que pudieran complementar los efectos de las estrategias de reducción unilateral de aranceles, así como las reformas estructurales relacionadas con el Consenso de Washington. Dichas políticas tenían como objetivo incrementar las exportaciones y diversificarlas, tanto por producto como por destino, aprovechando el Caribbean Basin Initiative (CBI) y el Sistema de Preferencias Generalizadas (SPG) de la Unión Europea, el cual tiene como propósito ayudar a los países en vías de desarrollo a reducir la pobreza ayudándolos a obtener ingresos por medio del comercio internacional, gracias a preferencias arancelarias.

Entre las políticas de desarrollo productivo que se estudiaron se encuentran la Ley de Fomento y Desarrollo de la Actividad Exportadora y de Maquila (Decreto 29-89), la Ley de Zonas Francas (Decreto 65-89) y la Ventanilla Única de Exportaciones (VUPE), creada en 1986, siendo el modelo utilizado exitosamente en muchos países de la región para la promoción de las exportaciones. El modelo mencionado ha sido de cierta forma exitoso, ya que de 2002 a 2007 el 40.0% de las exportaciones guatemaltecas se beneficiaron de esta ley; además, el 5.0% de las exportaciones que toman lugar bajo el régimen de zonas francas, a pesar de estar enfocadas en la exportación de bienes, también incluyen exportaciones de servicios, lo que es muy interesante. No obstante lo anterior, las circunstancias están imponiendo nuevos desafíos a los instrumentos existentes para la promoción de las exportaciones.

En los últimos cinco años, mientras el total de las exportaciones de Guatemala crecieron un 11.0%, las que se beneficiaron de la Ley 29-89 sólo han crecido un 7.0%, debido a la competencia de la República Popular China y de otros países asiáticos, lo que nos lleva a pensar que es

necesario buscar nuevas estrategias de promoción. Debe analizarse por qué se quiere promocionar las exportaciones y en ese contexto pensar en la parte de diseño teórico. Exportar no es fácil, el primer exportador siempre tiene un reto que es saber cuál es el producto que va a demandar el otro mercado y la calidad que exigirá del mismo. Una vez que ya se sabe cuál es el producto, tiene otro reto, que se refiere a comprender cómo son las normas para llegar hasta allá, buscar el transporte, entre otros aspectos. Asimismo, viene un tercer reto, ya que después de que él exporte aparecerán varios imitadores; es decir, una vez que el primer exportador de mangos fue y obtuvo buenos resultados, surgirán 200 o 300 más exportadores de ese producto. Ese primer exportador no se va a beneficiar de la inversión inicial que hizo para conocer el mercado y todo lo que necesitaba saber para exportar. En ese contexto, podemos ver que hay una externalidad y que hay poco descubrimiento de nuevas exportaciones. En tal virtud, deberíamos utilizar un mecanismo que incentive el descubrimiento de nuevas exportaciones, en el que ya después no será necesario el subsidio. En Chile, por ejemplo, existe un tipo de subsidio otorgado al exportador cada vez que aparece una partida nueva de exportación, pero cuando llega al millón de dólares dicha partida deja de subsidiarse, dado que para ese entonces la exportación ya es un producto establecido. Independientemente de lo anterior, se encuentran las limitaciones de la Organización Mundial de Comercio (OMC), que obligan a que estas leyes sean adaptadas al expirar los espacios que teníamos para utilizarlas, es por ello que hay que buscar otros mecanismos creativos para promocionar las exportaciones.

El siguiente cuadrante es de bienes públicos verticales (gráfica 7). Aquí es donde se complica la situación porque estamos entrando en el tema picking winners, un tema que creo, Ricardo Hausmann y Dani Rodrik, destacan muy bien en un documento que se llama “Doomed to choose”. En ocasiones no entendemos por qué muchas veces los bienes públicos benefician sólo a sectores específicos y sin intención ya estamos haciendo picking winners; por ejemplo, cuando se hace una cadena de transporte frío, esto es un input para los sectores de frutas, pero no lo es para los sectores de textiles; asimismo, contar con una buena ley de propiedad intelectual podría ser la clave para el sector de la biotecnología, pero no va a apoyar al sector calzado. De igual forma, desarrollar una carrera de ingeniería electrónica, puede ser beneficioso para una industria pero no para otras. En realidad, muchos de los

bienes públicos que el Estado provee constantemente son de entrada sectorial, por lo que debe establecerse a qué sector se le debe dar prioridad ante las restricciones presupuestarias que se tengan. Según Hausmann y Rodrik, estamos condenados a elegir.

¿Cuál es el criterio de elección? Este aspecto puede dar lugar al debate, por lo que únicamente menciono ejemplos de algunos países. Entre los criterios que se han tomado están: i) el potencial de crecimiento de la demanda mundial; ii) las ventajas comparativas existentes o potenciales; iii) fallas obvias de coordinación; iv) sofisticación; y la denominada v) área “densa” del espacio productivo, teoría de Ricardo Hausmann conocida como “paper de los monos”, según la cual las empresas son como monos en un bosque, los cuales saltan distancias cortas, por lo que hay que colocarlos en las áreas más densas del mismo, lo que quiere decir básicamente “trate usted de promover aquellos sectores que tengan más encadenamientos en la economía local a fin de que haya más diversificación”. De acuerdo con lo anterior, cabe preguntarse: ¿Cómo hace el Estado para identificar las necesidades? Suponiendo que ya se tiene una idea de cuáles son los sectores; entonces nos preguntaríamos: ¿Cómo se identifican las necesidades? A este respecto, el tema principal es la interacción pública-privada y cómo evitar el rent seeking, o sea, cuando una compañía, organización o individuo utiliza sus recursos para obtener un beneficio económico de los demás sin que el mismo tenga un retorno o genere bienestar para la sociedad; por ejemplo, cuando usted le dice al sector “necesitamos una carretera” en respuesta el sector le dice “necesito un subsidio”. De esta manera el punto principal es cómo hacer esa interrelación pública-privada.

Dentro de los elementos clave que deben considerarse para evitar las conductas rentistas se encuentran: i) enfoque en la productividad, no en la rentabilidad, o sea que en una intervención pública-privada debe estar claro que la misma va a tener una ganancia de productividad; ii) enfoque en bienes públicos específicos, no en subsidios; iii) cofinanciamiento, cabe señalar que si el sector privado está dispuesto a proporcionar recursos, esto es una buena señal de que es un área donde se puede colaborar con el sector privado. El último de los elementos clave que voy a mencionar; iv) la transparencia.

Un buen ejemplo muy interesante de lo mencionado, es lo que está haciendo Colombia con el Programa de Planes

de Negocios para el Sector de Clase Mundial. ¿Qué hizo Colombia? El gobierno de ese país contrató a MA-Quincy, empresa que utilizó la misma metodología que aplicó en la República Popular China, Turquía y Brasil, la cual consistía en identificar los sectores de clase mundial. En ese sentido se tomó como base a los sectores emergentes de Colombia, según las ventajas comparativas de ese país y el crecimiento esperado de la demanda de algunos sectores, identificándose doce en los cuales Colombia podría especializarse, sobre los cuales MA-Quincy realizó estudios más detallados para conocer cuáles eran los mercados y las barreras de entradas potenciales.

Como resultado de los estudios indicados, quedaron únicamente siete sectores elegibles, entre los cuales se realizó un concurso abierto para la elaboración de un programa de perspectivas comerciales. Solamente seis presentaron propuestas y de éstos se eligieron dos por haber presentado las ideas mejor elaboradas sobre lo que debía hacerse; en estos casos todos los planes eran pagados por el gobierno colombiano, el cual trabaja conjuntamente con el sector privado y MA-Quincy para identificar los próximos pasos a realizar. Como ejemplo, puede mencionarse el sector de software, en donde se identificó la necesidad de cambiar nueve regulaciones y de realizar ciertas inversiones, tanto públicas como privadas, lográndose un compromiso mutuo. El gobierno colombiano extendió el programa a los sectores con mayores oportunidades; sin embargo, la elaboración de los planes de negocios era costada en un 50.0% por el sector privado. Ese es un ejemplo de enfoque en la productividad; es decir, en bienes públicos. Asimismo, en el caso de la infraestructura, es regulación lo que se está pidiendo al gobierno, pero también hay cofinanciamiento y transparencia. ¿Cómo se organiza el Estado para proveer estos bienes públicos identificados? Requiere de una buena coordinación, y hago referencia a la presentación de esta mañana del doctor Amat quien señalaba que esto es sistémico. En algunas ocasiones el sector interactúa con 10 ministerios, siendo muy importante la forma en la que se coordina para que dichos ministerios respondan al sector en los temas que necesitan resolver.

En Guatemala hubo una experiencia con Pronacom (gráfica 8). Los cuatro clusters identificados en la etapa inicial de Pronacom fueron: i) el de turismo, ii) de agroalimentación, iii) de forestación y iv) el textil. Un aspecto muy interesante de este caso es que al final estos

cuatro clusters se beneficiaron más de las intervenciones; es decir, de las leyes de promoción de exportación, en donde no necesariamente hubo bienes públicos, con la excepción del cluster que se sumó posteriormente, el Business Process Outsourcing (BPO), con el tema de los cambios en las leyes de telecomunicaciones que sí fueron importantes para el desarrollo del sector. Por último, está el cuadrante siguiente (gráfica 9). El cuadrante IM/V es el más controversial porque se relaciona con subsidios o protección a sectores específicos, lo cual sabemos que en Latinoamérica, de alguna manera, ha derivado en favoritismo y en conductas rentistas. Por esta razón, cuando Ernesto Stein y mi persona empezamos a trabajar esta idea, identificábamos el cuadrante con una “X”; sin embargo, al discutir sobre el mismo con expertos en el tema, pudo establecerse que en algunas ocasiones este cuadrante sí había funcionado; en tal virtud, no era apropiado nombrarlo con la “X”. No obstante lo anterior, este cuadrante debe utilizarse con mucho cuidado, dado que tiene intervenciones puntuales; por ejemplo, en República Dominicana, hasta el año pasado, se dio un subsidio al empleado en la maquila textil, que fue la solución contra la competencia de la República Popular China; sin embargo, esa no es una solución de productividad, sino más bien rentista.

Un ejemplo muy particular es el del arroz, que ilustra cómo un sector puede ser atendido abajo o arriba. En el caso de Costa Rica se ubica en el cuadrante de abajo. El arroz es uno de los *commodities* más protegidos en este país, el cual tiene aranceles y precios controlados en toda la cadena. Es oportuno señalar que existe una metodología de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para establecer la protección que se da a cada bien agrícola; es decir, cuánto del precio es internacional y cuánto es protección. Según estimaciones realizadas con la metodología de la OCDE, en Costa Rica el subsidio a la protección del arroz alcanza el 45.0%, mayor que en EUA (31.0%) y que en la Unión Europea (32.0%). El actor central de la protección es la Corporación del Arroz (CONARROZ), creada en 2002, con el propósito de proteger de los precios internacionales a los productores y mejorar las condiciones locales de producción. Sin embargo, la política se ha centrado en el primer objetivo que es el de la protección, olvidándose del segundo que es la productividad, lo cual implica una transferencia hacia los consumidores, ya que pagarán el producto a un precio más elevado de lo que deberían

pagar. La entrada en vigencia del DR-CAFTA podría eliminar este proteccionismo; no obstante, el sector tiene tanto poder que podría prolongarse hasta 20 años más.

En el caso de Argentina, el arroz se ubica en el cuadrante de arriba. Hasta 1998, el noreste de Argentina producía una variedad de arroz de muy baja calidad, cuyo mercado básicamente era Brasil. ¿Qué pasó? En 1999, el real, la moneda brasileña, sufre una devaluación, por lo que dicho sector no podía competir en Brasil. ¿Qué ocurre? Hay dos actores claves, el Instituto Nacional de Tecnología Agraria (INTA), que es un referente mundial en Argentina y la Fundación Pro Arroz, que son los productores. Por un lado, el INTA, antes de que ocurriera la referida devaluación, venía desarrollando una nueva variedad de este producto, de mejor calidad y de mayor productividad, denominada “arroz camba”; por otro lado, la Fundación Pro-arroz, en lugar de hacer lobby para la protección, complementó el financiamiento del INTA, mediante la coordinación de las contribuciones de sus miembros, llegando al punto de solicitar un impuesto a los productores de arroz que financiara al INTA, a fin de evitar el free riding, o sea, evitar que se beneficiaran aquellos que no habían contribuido. El mencionado impuesto se trasladaría al INTA para el desarrollo del “arroz camba”. Además, los productores colaboraron prestando sus campos para experimentar con la variedad, lo cual tuvo como resultado un rápido incremento de la productividad, recuperándose la competitividad y que se puede observar en la gráfica 10. Actualmente el INTA es líder mundial en el sector arrocerero y ya desarrolló otra variedad en sociedad con Badische Anilin y Soda-Fabrik (BASF), la que se ha introducido en varios países. Como resultado de estas dos intervenciones, nótese en la gráfica 10 la evolución de la productividad arrocerera en Argentina (línea azul) y la de Costa Rica (línea amarilla). Esta es la diferencia cuando se ayuda a un sector versus otro sector, cuya tendencia cae en conductas proteccionistas y rentistas y, por lo tanto, en no solucionar los problemas. Finalmente, hay otro tipo de intervenciones que incluyen los dos cuadrantes, las denominadas apuestas estratégicas, el nombre lo dice bien claro, es una apuesta, se puede ganar o perder (gráfica 11).

Un ejemplo es el sector del turismo en Costa Rica, que inició con incentivos fiscales típicos para los hoteles, el transporte aéreo, las agencias de viaje, el alquiler de vehículos. En 1992 se eliminaron o redujeron muchas de esas exoneraciones, incluyendo la del impuesto sobre la

renta (ISR) y lo que se hizo fue complementar con bienes públicos específicos. En particular, era evidente que había un tipo de turismo que se sentía atraído por este país, por lo que el Estado se encargó de promocionar la famosa marca país, aquella que decía “No artificial ingredients”; además creó leyes mucho más estrictas en los temas de conservación de áreas naturales y certificación del turismo sostenible, los cuales son precisamente los bienes públicos que necesita el sector para poder venderse como ese tipo de turismo. Lo anterior es un tema que dejaríamos como una pregunta retórica, ya que no tenemos suficientes casos para responderlo, y algunas de las respuestas no se obtienen de otra manera más que si se hacen estas apuestas estratégicas; entonces, se comienza aquí pero ¿en dónde se terminará?

Continuando con Costa Rica, se presenta la gráfica 12. Si ustedes observan en la gráfica 12, las dos líneas punteadas representan la evolución del turismo, tanto el ingreso en dólares como el número de visitantes. Luego de adoptarse la ley comienza a registrarse un crecimiento en el sector y lo más interesante es que, a pesar de la eliminación del subsidio que tuvo un impacto inicial, el sector continúa creciendo, con mayor dinamismo mediante los bienes públicos y privados. ¿Por qué es necesario un subsidio? Es necesario porque existen fallas de coordinación. Veamos el caso de Cancún, ¿cuál es el problema? Podría ser que no hay aeropuerto porque no hay hoteles, o viceversa. En ese caso, la falla de coordinación radica en que se posee la ventaja de tener el destino turístico perfecto, pero no se tiene el equilibrio de un subsidio que puede complementar la provisión de bienes públicos específicos para el sector. Una vez resuelto el problema de coordinación, hay que eliminar el subsidio y moverse hacia un apoyo relacionado con los bienes públicos.

Otro ejemplo típico en el caso de las apuestas estratégicas es Irlanda, que tuvo una etapa inicial con un enfoque no selectivo, en el que había dos ventajas principales, mano de obra barata y bajas tasas impositivas. El impuesto corporativo en el mencionado país es de alrededor del 10.0%. Al cambiar las circunstancias, particularmente cuando algunos inversionistas empiezan a retirarse hacia Europa del Este, se decidió cambiar el enfoque escogiendo nuevos sectores. En ese entonces, los diseñadores de política pensaban que Irlanda era un país pequeño situado al borde de Europa, con la cual no se tenía conexión por tierra; también, tenían la idea de que se había invertido



bastante en la educación de sus habitantes, lo cual no era aprovechado internamente por no haber fuentes de trabajo, así como por los bajos impuestos a la renta corporativa; en tal virtud, lo que estaba sucediendo era una exportación de graduados. Tratando de solucionar el problema descrito, los irlandeses establecieron ciertos criterios de selección en los sectores como: i) alta sofisticación/ valor agregado, a fin de aprovechar la mano de obra capacitada que estaba saliendo del país; ii) alta relación valor/peso, por el tema de transporte, tomando en cuenta la localización periférica en Europa, ya que es un país insular; iii) altos márgenes de ganancias, para aprovechar las bajas tasas de impuestos; y iv) alto potencial de crecimiento. Con base en estos criterios se seleccionaron cuatro sectores: i) tecnologías de información y comunicación, ii) farmacéutica, iii) servicios financieros y iv) otros servicios, dos de ellos ya existían y los otros dos son nuevos. Además se consideraron proyectos en otros sectores, pero la promoción se focaliza en los cuatro ya citados. La experiencia ha sido tremendamente exitosa y se apoya en una gran fortaleza institucional.

Hay otras modalidades de selección de sectores; por ejemplo, en Chile el Consejo Nacional de Innovación y Competitividad contrató a una consultora externa (Boston Consulting Group) para elegir a los sectores, a manera de evitar el favoritismo; si bien hay ventanillas especiales para presentar proyectos de investigación y desarrollo para los clusters elegidos, este apoyo también está abierto a través de otra ventanilla para las empresas que no pertenecen a los mismos. En República Dominicana existe el Consejo Nacional de Competitividad que no elige sectores ex ante, sino que busca fortalecer clusters productivos en general y atiende demandas de apoyo de dichos clusters. Por último, en Colombia el Consejo Privado de Competitividad ha tenido un papel clave para estimular la cooperación entre el sector público y los sectores. En este momento voy a hablar de las *picking winners light*, que se refieren a dar bienes públicos y al mismo tiempo se subsidian las actividades que son utilizadas por los sectores deseados. Por ejemplo, si se crean subsidios a temas de innovación y desarrollo, es obvio que se estará beneficiando a ciertos sectores, no necesariamente todos los sectores están innovando y desarrollando. La estrategia de Costa Rica con la Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo (CINDE) –una corporación que se encarga de atraer inversión extranjera directa, aunque únicamente de ciertas inversiones– se enfoca en sectores

específicos como electrónica, dispositivos médicos y servicios empresariales; asimismo, esta corporación tiene un rol de *policy advocate*, que atiende las necesidades de los sectores que quiere atraer; por ejemplo, educación bilingüe, programas de ingeniería mecánica, temas de incentivos a la innovación. En ese sentido, actúa como una apuesta estratégica *light*. Como ya se ha explicado, se elige algunos sectores, se les provee bienes públicos, al mismo tiempo, se subsidia una actividad muy utilizada por el sector, pero que está abierta a todos; es decir, que cualquier persona o sector puede aprovechar estas actividades, que no son exclusivas para el sector que se está apoyando.

A manera de conclusión, creo que existen muchas experiencias valiosas que nos permiten repensar el papel del Estado y entender qué funciona y qué no. Asimismo, hay experiencias con conductas rentistas, lo que nos debe hacer pensar al respecto. Les comenté el caso arrocerero de Argentina, que permitió el desarrollo de nuevas variedades y amplió la colaboración pública-privada; sin embargo, como contraparte, se tiene la protección de este producto en Costa Rica y Panamá. De igual manera, conocemos el movimiento de subsidios hacia bienes públicos en el turismo en Costa Rica, pero también está el caso de República Dominicana, en donde el sector todavía depende mucho de los subsidios del Estado y de extensiones arancelarias. Esta situación puede suscitarse incluso en un mismo país, por ejemplo, en Colombia se adoptaron los Business Plans para los World Class que excluye subsidios y son bienes públicos, pero también existen muchos sectores que reciben altos incentivos impositivos, subsidios, etc. Como última reflexión, estas políticas no ocurren en el vacío, reflejan prácticas clientelistas, por lo que quizás los hacedores de política deberían realizar estas evaluaciones cuando diseñan sus políticas, tomando en cuenta que hay que orientarse más hacia bienes públicos y tratar de que la ventana que el Estado abra al sector privado sea precisamente la de dichos bienes y no la del subsidio, enfocándose en la productividad; asimismo, deben incluirse dos elementos bastante difíciles de alcanzar; primero, una buena interacción público-privada; y segundo, capacidad de adaptación, un tema que algunas veces no es muy fácil de resolver, dado que las instituciones tienen cierta inercia que cuesta vencer. Muchas gracias por su atención.

**Eddy Carpio:** Muchas gracias, doctor Manzano. No cabe duda de que, por la concurrencia que vemos, logró

superar las dos metas que se planteó al inicio. Eso queda demostrado en la cantidad de preguntas que me han hecho llegar, de las cuales me permitiré trasladarle algunas de ellas. En primer lugar, recién se aprobó en Guatemala una ley de participación público-privada en la que se plantea que el sector privado es más eficiente para ejecutar algunos proyectos. Sin embargo, que sea el sector privado el que ejecute los fondos públicos puede convertirse en un incentivo perverso, dado que al no ser recursos propios puede bajar la eficiencia de ejecución de dichos proyectos. Con su experiencia: ¿Cuál cree que es la mejor forma de implementar una ley como esta?

**Osmel Manzano:** Al respecto, aun cuando no conozco los detalles de cómo es la ley en Guatemala, creo que el tema fundamental es cómo es el proceso después de la adjudicación, porque en la medida en que este proceso sea transparente, quedará claro que quien termine siendo el ejecutor, fue seleccionado por temas de calidad, capacidad y apego a las reglas. Chile tiene mucha experiencia en la generación de las reglas para incentivar la eficiencia en la ejecución de proyectos. Estos dos elementos son clave, pues si existieran riesgos, la transparencia en los procesos de adjudicación y las reglas claras de ejecución en el tiempo, permitirán compensar al inversionista, incluso si el Estado quiere regular las tarifas, entre otros. Todos esos temas han sido bien estudiados y hay experiencias positivas sobre ello; no obstante, creo que esos son los elementos clave que van a garantizar que no se generen los problemas mencionados.

**Eddy Carpio:** Hay otra pregunta relacionada con este aspecto, que se refiere a lo siguiente: un factor que contribuye a generar el crecimiento económico sostenible es el aumento de la productividad de un país; sin embargo, en la agenda de los gobiernos no se prioriza el esfuerzo en aumentar la inversión a la educación, dado que los beneficios de esta inversión no se observan en cuatro o cinco años del período de gobierno. ¿Cuál cree usted que debe ser el verdadero papel de la educación en la mejora de la productividad?

**Osmel Manzano:** El tema de la educación es clave. Hace 10 años América Latina era diferente, se tenía un déficit de cobertura, entre otros. Se empezó a invertir y a llenar este déficit. Actualmente sabemos que persiste un déficit de calidad en educación, lo vemos en las pruebas del Programa para la Evaluación Internacional de Alumnos

de la OCDE (PISA, por sus siglas en inglés) y en las pruebas del Programa de Promoción de la Reforma Educativa de América Latina y el Caribe (PREAL). Sin embargo, los padres están contentos porque simplemente se recuerdan que hace 10 años no había colegio y que ahora tienen en ese colegio a un hijo. En tal virtud, el Estado debe realmente tomarse en serio este tema, porque a veces el problema no necesariamente está allí, los hijos empezarán a graduarse en 5 o 6 años y los padres empezarán a quejarse cuando no consigan trabajo, no puedan ir a la universidad que desean, etc. Por supuesto, ha habido mejoras y no quiero ser negativo, pero tenemos déficit que hay que atender.

**Eddy Carpio:** Esta pregunta dice: ¿Cuál es el marco legal y mejores prácticas para garantizar los derechos de propiedad?

**Osmel Manzano:** Para responder a esta pregunta hago referencia a la exposición del doctor Amat esta mañana, quien decía que el problema no es la ley, sino que se cumpla. Para el efecto, a su ejemplo, relativo a que si voy al juez de paz y yo sé que tengo la razón bajo la ley, sé que voy a ganar. Las leyes son importantes, pero también están relacionadas con la cultura. Para ilustrar la importancia del aspecto cultural, haré referencia a una anécdota. Hace cinco años participé en una Red de Centros de Investigación del BID para la preparación de libros de textos, no trabajaba todavía en ese organismo, y gané con un libro de texto titulado “Macroeconomía para un país petrolero”, ya que soy venezolano. El libro que ganó en Brasil era uno de economía y derecho, que elaboró Armando Castelar Pineda; sin embargo, hubo algo que me pareció increíble, como ustedes saben, Brasil tiene el mismo sistema legal de Venezuela, que es el Legado de las Cortes Napoleónicas. Si usted hace una encuesta de los jueces brasileños, el 70.0% cree que su deber es hacer la ley, pero en un sistema napoleónico los jueces no hacen la ley, sólo la hacen respetar. La parte cultural que quiero resaltar es la formación de los jueces, su capacitación que va más allá de la ley para lograr que se cumpla y que se respeten los derechos de propiedad.

**Eddy Carpio:** Por razones de tiempo le pido responder la última pregunta, las restantes serán trasladadas al panel de discusión final. La pregunta dice así: Queda claro que si un país desea avanzar en términos de desarrollo económico sostenible debe fomentar la competitividad, ¿cree usted

que sería necesario adoptar una política industrial amplia? Si es así, ¿cuáles cree que deberían ser las directrices de dicha política?

**Osmel Manzano:** En primer lugar, no podemos olvidarnos del primer cuadrante, o sea el público vertical, cuyos aspectos no pueden dejarse de lado, pues son los que deben priorizarse, después pueden hacerse políticas en los otros lados. Citemos un ejemplo relacionados con dos países que no mencioné, pero que son claros. En Panamá y República Dominicana no se ha atendido muy bien ese primer cuadrante, lo que se ha venido haciendo son intervenciones en otros sectores; por ejemplo, el sector financiero en Panamá y el sector turismo en República Dominicana. Es evidente que cualquier política competitiva tiene que empezar por dicho cuadrante, más allá, lo que podemos establecer es que todavía estamos aprendiendo y no podemos decir que ésta es la política industrial del país. Lo que sabemos es que hay intervenciones bien diseñadas en ciertas áreas que generan ganancias, por lo que tenemos que ir pensando cuáles son las áreas que queremos mejorar. En Guatemala se tiene el tema de capacitación, no quiero decir que el Instituto Técnico de Capacitación (Intecap) no haga un buen trabajo, aunque el estudio encontró ciertas deficiencias; a lo que quiero llegar es que si la capacitación es un área, debe trabajarse en ella. Por otra parte, Guatemala tiene un potencial agroindustrial bastante importante; de hecho, es el país de la región que no registró reducción en su producto durante la crisis; el resto sí, las caídas de Costa Rica y El Salvador fueron bastante altas; en parte, por la base agrícola de sus exportaciones. Actualmente esos sectores requieren de mucha infraestructura, tales como carreteras de acceso rural para que los productos no lleguen dañados y se reduzcan las pérdidas de transporte; también requieren cadenas de frío e incluso nueva tecnología para mejorar las variedades. Con estos dos ejemplos, vemos que hay que ir explorando, debido a que todavía no sabemos cuál es la receta mágica de las políticas de apoyo al sector productivo. Muchas gracias.

Gráfica 1

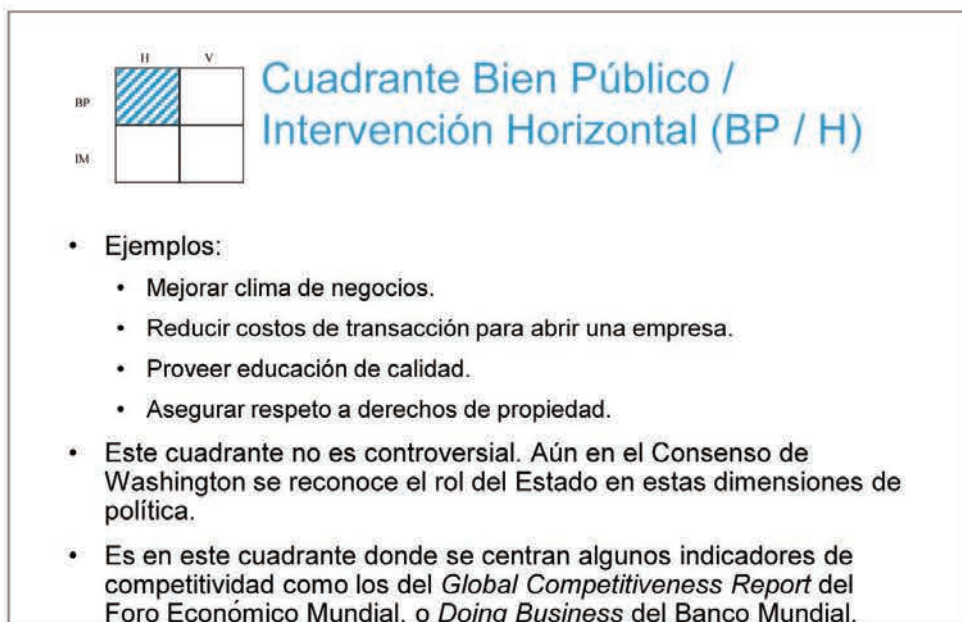
Tipos de intervenciones		
	H	V “Transversalidad”
Bien Público		
Int. Mercado		

Gráfica 2

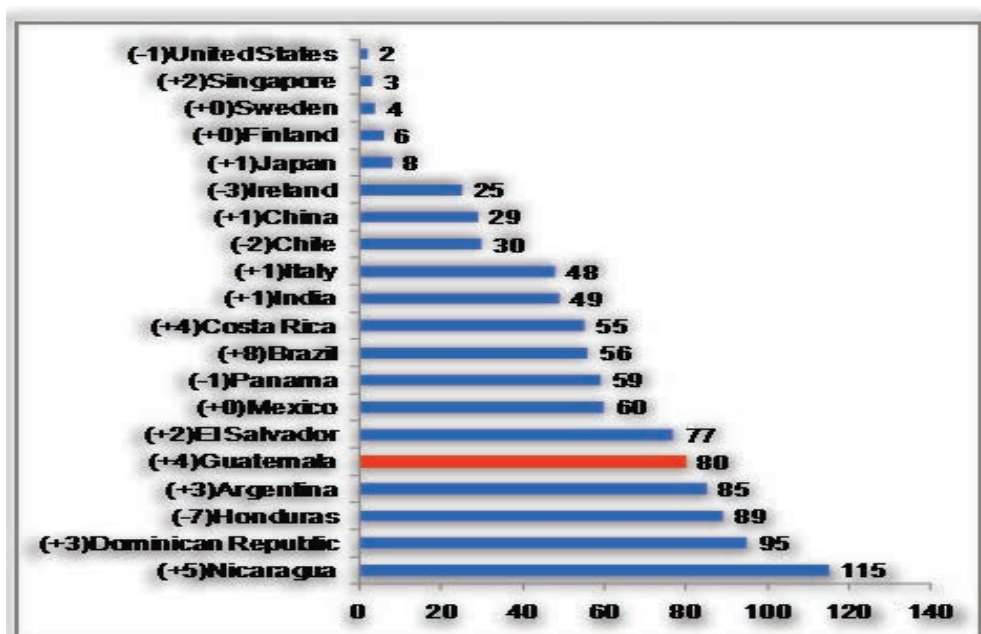
Tipos de intervenciones		
	H	V “Transversalidad”
Bien Público	Garantizar derechos de propiedad	Control fitosanitario
Int. Mercado	Subsidio a la I&D	Exoneraciones impositivas al sector turismo



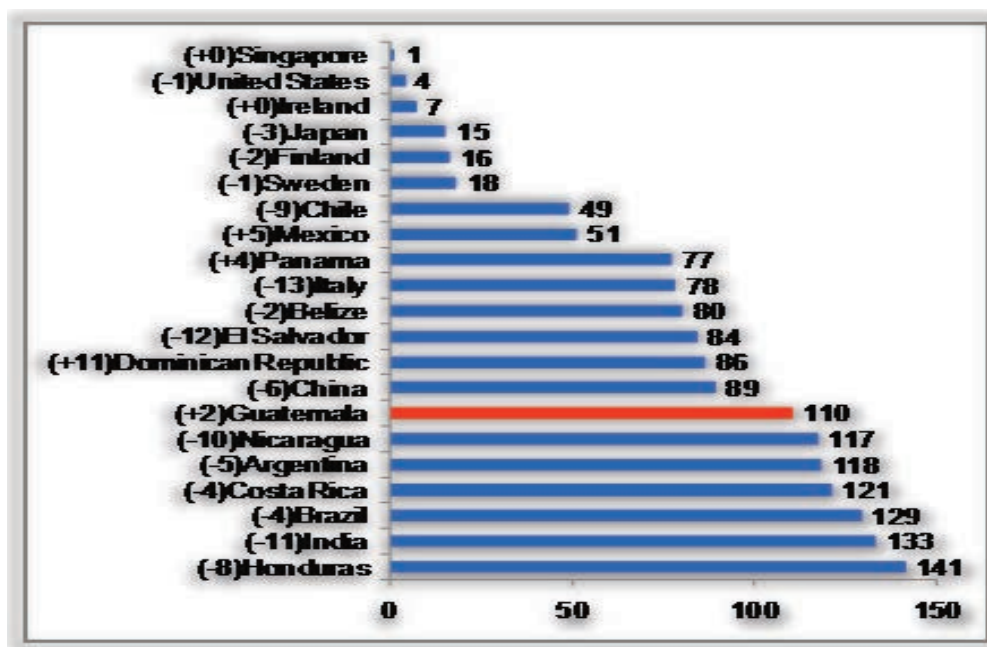
Gráfica 3



Gráfica 4



Gráfica 5



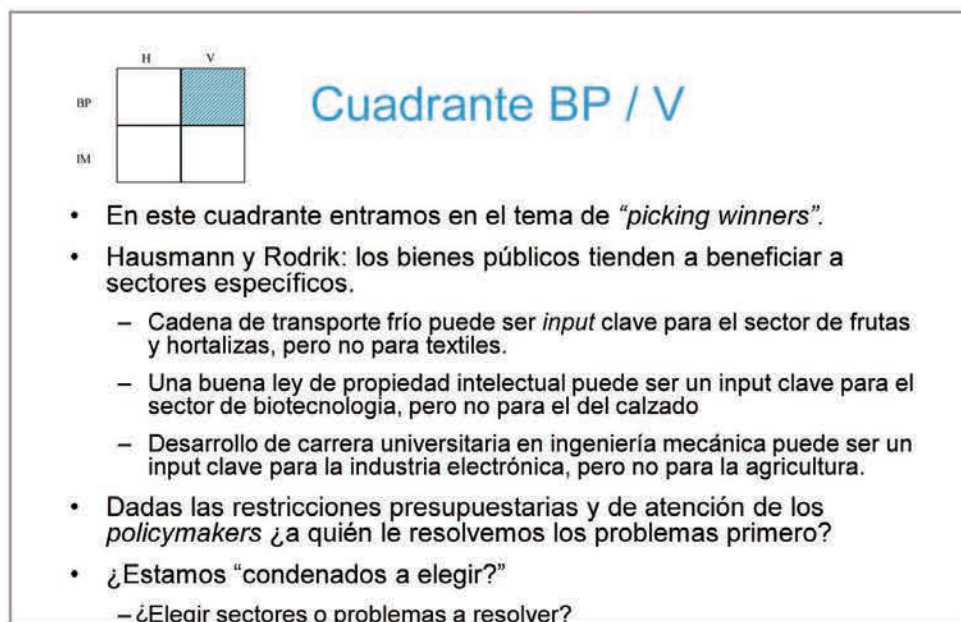
Gráfica 6

	H	V
BP		
IM		

## Cuadrante IM / H

- No son intervenciones que buscan favorecer a ciertos *sectores*, sino estimular ciertas *actividades*.
- Ejemplos:
  - Subsidios a I+D.
  - Subsidios al entrenamiento laboral
  - Subsidios a la inversión en maquinaria.
  - Subsidios a exportaciones no tradicionales
  - Exoneraciones impositivas para atraer IED (por ejemplo, en las ZF).
- La pregunta clave en este cuadrante es “¿qué fallas de mercado (o de gobierno) se busca resolver?” No en todos los casos se justifican.
- Si se identifica alguna, debe además considerarse si el instrumento utilizado es el más adecuado para resolver esa falla.

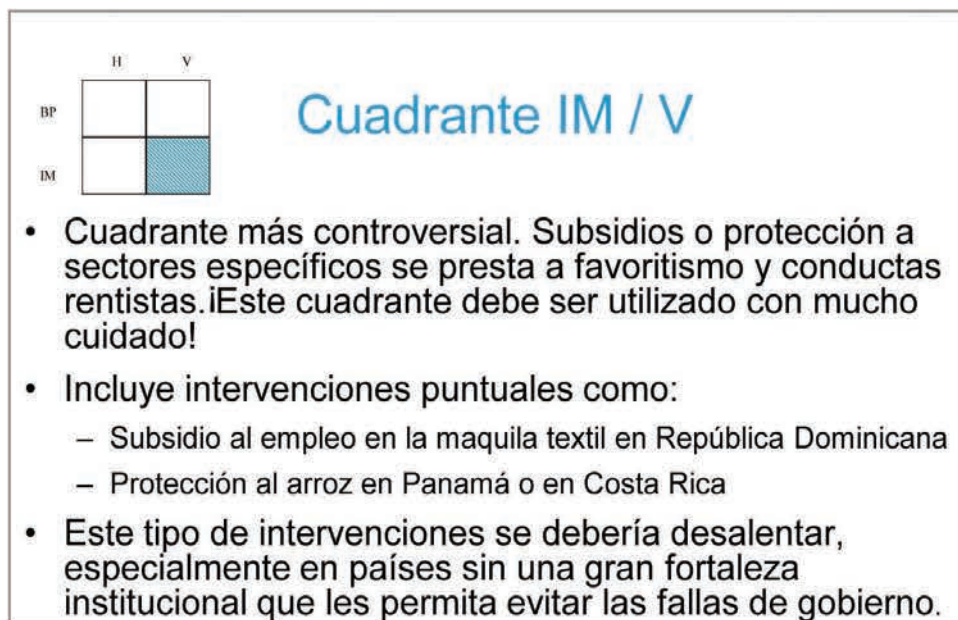
Gráfica 7



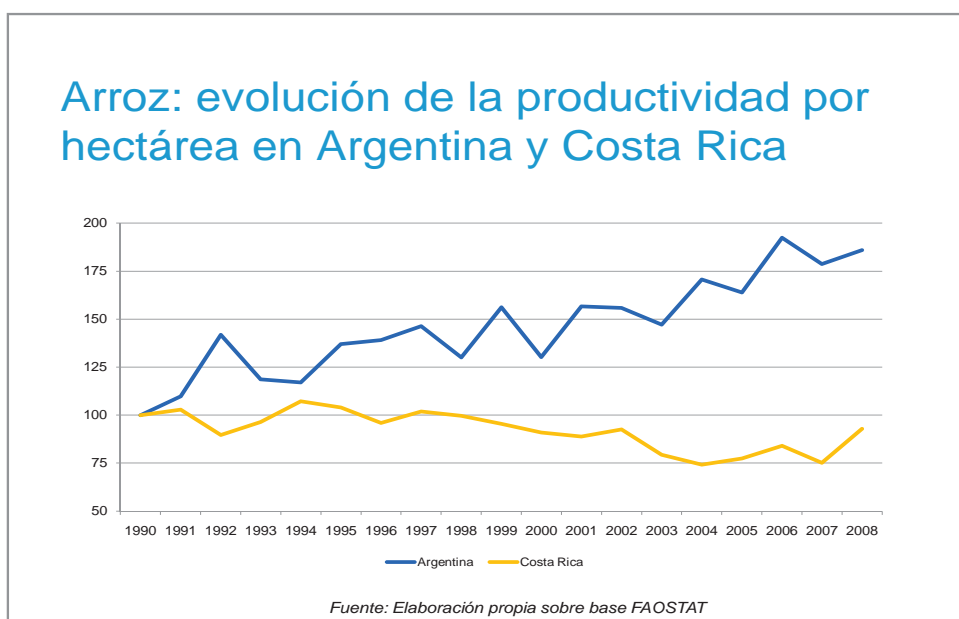
Gráfica 8



Gráfica 9

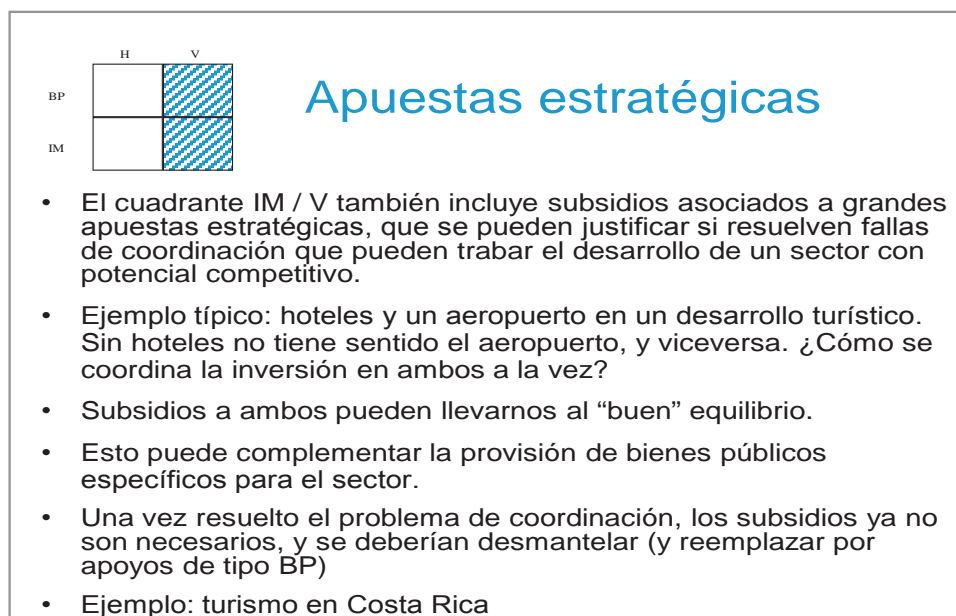


Gráfica 10





Gráfica 11



Gráfica 12



## Alternativas de política en un contexto de recuperación económica

Michael Dooley

**Héctor Valle:** Buen día, distinguida concurrencia. Muchas gracias por su asistencia a este segundo día de conferencias de estas jornadas económicas que son por y para ustedes. Tengo el honor de presentar al doctor Michel Dooley, quien es Profesor de Economía en la Universidad de California en Santa Cruz y es Director de Investigación de “Cabezón Capital”, una firma especializada en la estrategia y administración de la inversión en los países con economías emergentes. Es también Investigador Asociado del National Bureau of Economics Research y Editor Jefe del International Journal of Finance and Economics. Ha desempeñado puestos en la División Internacional de la Junta de Gobierno del Banco de la Reserva Federal en los Estados Unidos de América (EUA) y en el Departamento de Investigaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI). La lista de publicaciones del doctor Dooley es amplia y abarca un variado número de temas de macroeconomía abierta como los desbalances globales, las crisis en los mercados emergentes, la reestructuración de deuda y fuga de capitales, entre otros. El doctor Dooley recibió su doctorado en Pennsylvania State University.

Agradezco al Banco de Guatemala por haberme invitado. Se me pidió que hablara sobre política económica durante la recuperación. Me voy a concentrar en lo que considero se ha desarrollado recientemente en el ámbito de las finanzas internacionales, lo cual tiene efecto directo en los mercados emergentes durante la recuperación. Empiezo con una perspectiva muy general de la situación actual

de la economía mundial en su fase de recuperación, la cual se espera sea de forma sostenida. En ese contexto quiero hablar de tres temas importantes: i) La fuerte recuperación de los EUA en un contexto de exceso de capacidad instalada; ii) Debilidad de la recuperación en Europa; y iii) El sobrecalentamiento de la economía de China y el exceso de capacidad en las economías emergentes. En cuanto al primer tema, según parece, los EUA han tenido una recuperación relativamente fuerte. Como han escuchado, también he manejado un banco de inversiones y nos sentimos muy optimistas con respecto a la recuperación del referido país. Las evidencias nos hacen pensar que esto se está concretizando, pues el citado país muestra una fuerte recuperación, a pesar de que la misma se está dando en un contexto de una brecha de producción y una tasa de desempleo muy elevadas. ¡Ya verán que esos números de desempleo van a ir reduciéndose, pero lentamente!

La Reserva Federal está examinando la posibilidad de una economía con inflación esperada de más o menos cero, donde exista la probabilidad de una duplicación de la deuda que nos lleve de nuevo a una recesión, aspecto que influiría fuertemente sobre la política monetaria durante este período de recuperación. Considero que en Europa la recuperación va a ser débil y muy desigual, así que los países que actualmente están tomando dramáticas políticas fiscales no van a crecer, y estimo que podrían volver a la recesión. A Alemania le va a ir razonablemente bien; no obstante, el estímulo fiscal que se está dando en este país podría reducirse. Probablemente lo más singular de esta

recesión es que no ocurrió nada en la China; asimismo, en muchos otros mercados emergentes hubo poca recesión o no la hubo, en realidad ha sido una brecha muy mínima. Se han realizado algunos trabajos estadísticos en esos mercados, los resultados son sorprendentes con respecto a lo pequeñas que son las brechas que se dieron derivado de la crisis, como ya lo dije, si es que las hubo.

Considero que otro elemento que va a dar forma a la naturaleza de esta recuperación, va a ser un regreso a los desequilibrios generales que vimos antes de la crisis, esto se explica por tres razones: la primera, el comercio internacional se va a recuperar con mayor rapidez que el producto interno bruto (PIB). Una regla general es que el comercio mundial se contrae el doble de la producción mundial y se amplía con el doble de rapidez que la producción en sí, eso se está viendo en todas partes. No ha habido cambios en los precios, si vemos la estructura de los balances, podemos observar que los EUA ha tenido grandes déficit, los países de Europa han sufrido desequilibrios, mientras que otros mercados emergentes, por lo general, han tenido excedentes. En los EUA no ha habido ajustes a las tasas de ahorro; sin embargo, hay que tomar en cuenta que, de acuerdo a una opinión popular, durante la recuperación los ahorros deberían subir por diversas razones y esto dar lugar a menos importaciones por parte de este país y, por consiguiente, a menos déficit. Para analizar otro aspecto importante de la economía mundial, revisemos la gráfica Tipos de cambio real y nominal (página 64). La gráfica nos indica que una de las características importantes de la economía mundial de los últimos diez años es que en los mercados emergentes ha habido muy poco ajuste relativo a los precios, incluyendo China. En general, dicha gráfica muestra lo siguiente: la línea de arriba es el índice del tipo de cambio real de otros socios comerciales importantes, según lo llama la Reserva Federal. Sobre el particular hay dos aspectos que deben llamar la atención, la línea roja de hasta arriba, que es el valor nominal ponderado del dólar, y la línea de abajo, la verde del medio, que es el valor real. Lo que esto nos dice es que la diferencia de inflación no ha sido importante en los últimos diez años para determinar la tasa de cambio real. También tenemos los precios del dólar que, de hecho, se apreció debido a la fuga de dicha divisa, pero eso ya terminó; en realidad, los tipos de cambio real (con respecto a los mercados emergentes) están donde estaban antes de la crisis y no son diferentes a lo que eran hace diez años, ya

sea en términos reales o nominales. ¡Así que los tipos de cambio no han cambiado!

En los países industrializados sí se dio un cambio del valor del dólar de los EUA con respecto a otras monedas, pero esto terminó en 2004. Desde entonces el comportamiento ha sido muy plano; sin embargo, durante esta crisis el US dólar se apreció nuevamente durante un año, pero volvió a depreciarse y regresó a donde se encontraba anteriormente. En ese sentido, mi conclusión es que, por lo menos desde el punto de vista de los precios relativos, no hay razón para esperar ajustes en los desequilibrios internacionales del US dólar con respecto a otras monedas. Conforme con lo anterior, de manera resumida, podemos decir que enfrentamos un mundo en el cual los EUA se recuperará relativamente con rapidez, lo cual significa que su cuenta corriente se deteriorará; por su parte, Europa tendrá un crecimiento lento, mientras que los mercados emergentes tendrán un empleo casi completo. En ese contexto, los productos básicos registrarán precios con pocas variaciones y China se recuperará rápidamente. Dentro del panorama descrito cabe preguntarse: ¿Cómo Guatemala y otras economías pequeñas con mercados emergentes encajan dentro de esa perspectiva? Opino que este es un panorama feliz, en el sentido de que la actividad en el mundo se está recuperando; no obstante, las políticas en los mercados emergentes van a presentar ciertas dificultades.

Retomo el tema de los EUA porque creo que tenemos que entender la diferencia peculiar en esta expansión que presenta la economía estadounidense en comparación con otras expansiones. En los EUA la Reserva Federal, en los últimos años, redujo los intereses a cero, ahora que la economía está creciendo, la gran pregunta es: ¿Cuándo empezarán a elevarse las tasas? Puedo decirles con seguridad que en el Sistema de la Reserva Federal existe la opinión muy fuerte de que es muy importante que las tasas no se eleven con mucha prontitud. ¿Cuál es la razón para ello? La explicación teórica es muy sencilla y muy clara, aunque es sorprendente el poco reconocimiento y la poca cobertura de prensa que recibe. Bajo dicho esquema existen algunos problemas de política monetaria: ¿Cómo pueden los EUA estimular la economía con tasas de política monetaria a niveles de cero? La respuesta es: controlando las expectativas de inflación.

Efectivamente, cuando se está en una situación en la que las tasas de interés están en cero y se quiere tener alguna influencia en las tasas reales, la única forma de hacerlo es que haya inflación. Con una tasa de interés nominal de cero es posible convencer a las personas de que pueda alcanzarse una inflación objetivo de 2.0 o 3.0%; de esta manera se tiene una tasa de interés real de 2.0 o 3.0%. Si la gente cree que va a haber deflación, entonces la tasa de interés real es elevada, porque tiene una tasa nominal de interés real y una inflación de 2.0% que va a dar lugar a una tasa de interés alta. Los miembros de los sistemas federales se han referido mucho a ese tema, recalando una y otra vez que no van a elevar la tasa de interés nominal en el futuro previsible. Estas afirmaciones claramente sugieren que en este proceso de recuperación, a diferencia de otras recuperaciones en los EUA, las tasas de interés no tendrán incrementos y que permanecerán en niveles cercanos a 0.0% durante mucho tiempo.

Para los mercados emergentes, lo anterior presenta un problema inmediato, ya que en las economías –que se están recuperando y que tienen pequeñas brechas de producción– la inflación objetivo significa tasas de interés de política monetaria más altas. Ciertamente en las economías con mercados emergentes se ven brechas de producción pequeñas, en donde los ingresos suben rápidamente y los precios de los productos básicos se elevan, esto implica un ajuste de las políticas, sugiriendo que lo que está en la mente de todo banquero central de Latinoamérica es el modelo estándar de tasas de interés más elevadas. Este tipo de política implica presión para apreciar la moneda. Han escuchado ustedes hablar del “carry trade”?<sup>1</sup> Yo estoy seguro que en realidad es un asunto más complejo que “carry trade”. Nosotros tenemos tasas de interés de cero por ciento en los EUA y en Europa, fuerte crecimiento en los EUA, crecimiento económico muy fuerte en China y en otras economías emergentes. En este contexto, el costo de alcanzar una meta de inflación subiendo tasas de interés en términos de las presiones que esto genera sobre el tipo de cambio real, va a ser extremo.

<sup>1</sup> El término “carry trade” significa pedir prestado en donde las tasas de interés están bajas para luego prestar en donde éstas están altas. Por ejemplo, contratar un crédito en yenes en Japón para luego prestar ese dinero en dólares en donde la tasa esté más alta.

Ahora, por un momento me pongo mi otro sombrero: en la comunidad mundial de fondos de cobertura existe muchísima exposición de los mercados emergentes. Dada la situación actual, tan pronto como regrese el apetito por el riesgo a un nivel similar a lo normal, el euro no va a desaparecer y el mundo no va a terminar, pero sí va a haber una gran afluencia de remesas en los fondos de cobertura de los mercados emergentes; obviamente esto va a afectar la tasa de interés y, por supuesto, también en su país va a ejercer presión sobre la tasa de interés. En caso la recuperación ejerza una presión inusual en los tipos de cambio durante un período de tiempo prolongado, las preguntas evidentes serían: ¿Deberían preocuparse los bancos centrales de los mercados emergentes? ¿Debería de haber un objetivo implícito o explícito para el tipo de cambio? Uno puede decir casi lo que uno quiera con respecto a la respuesta convencional, que ayer John llamó el Consenso de Washington; al respecto, lo que yo digo es que los bancos centrales deben seguir los objetivos de inflación con tasas de interés marginales, esta es una estrategia por la que el FMI ha presionado en años recientes, que también tiene muchísimo apoyo intelectual y que ha tenido bastante éxito. En ese sentido, cuando yo he hablado con los banqueros centrales me he percatado de que en los mercados emergentes existe un fuerte consenso acerca de que esta es la forma en la que deben manejar su negocio.

En el contexto anterior, al hablar de estrategias de desarrollo, estamos hablando de mercados fundamentalmente libres. Si uno va a depender de las tasas de cambio determinadas por el mercado, uno quiere que el mercado se desempeñe con tanta eficiencia como sea posible y eso quiere decir abrir esos mercados. Para mí el problema evidente de esa estrategia es que China no la va a seguir, a pesar de que todos quisiéramos que la siguiera; asimismo, desearíamos que el Secretario del Tesoro de los EUA fuera y les dijera que sigan la estrategia, en realidad puede darles todos los argumentos del mundo del porqué deberían seguir esta estrategia, pero estoy dispuesto a hacer el pronóstico de que no lo hará. Entonces, un jugador muy importante en los mercados financieros internacionales no jugará bajo esas reglas. Si no hay otra razón, la descrita debería



hacernos pensar y llevarnos a la pregunta: ¿Cuál debería ser la política a seguir en otros mercados emergentes más pequeños? Esto nos lleva a un problema intelectual muy importante, por lo que la parte principal de mi charla intenta racionalizar o entender la elección de China de no seguir el convencionalismo. Con frecuencia se habla de mercantilismo crudo, ese no es el término más adecuado puesto que el mercantilismo es algo malo que se dio en el siglo XVIII, estamos hablando de Adam Smith y de David Ricardo, seguidos por el capitalismo. No creo que se trate del mercantilismo crudo y es importante que hagamos más que un intento por entender la elección china, aunque no creo que vayamos a entenderlo en este momento, sí creo conveniente que hagamos un intento por entender ahora por qué la China está haciendo lo que está haciendo, a fin de establecer cuáles podrían ser las implicaciones para nuestros países.

No podemos dejar de hacer la observación de que les ha funcionado lo que han estado haciendo, por ello me atrevo a decir que no van a cambiar de dirección. De esa cuenta debemos estar conscientes de que tenemos a un jugador que no está jugando con las mismas reglas que todos los demás. Según la evidencia, ellos están siendo fabulosamente exitosos en términos de tasas de crecimiento. En estas circunstancias: ¿cómo debemos conducirnos todos los demás? Debemos estar claros como banqueros centrales o como gobierno, en este caso el de Guatemala, acerca de cómo se debe conducir el comercio y las finanzas internacionales a la luz de esta realidad. Una forma de tratar de entender esta situación es un nuevo conjunto de documentos teóricos que recalcan el lado de la oferta de los mercados financieros y con eso quiero decir que la cruda y la verdadera observación es que los mercados emergentes, en términos generales, han exportado capital a los países ricos; los países pobres han exportado capital hacia los países ricos y han acumulado activos y fondos en esos países. La teoría convencional de desarrollo nos dice que los países pobres deben tomar prestado de los países ricos y utilizar esos préstamos para convertir y cambiar su flujo de capital. Por supuesto, esto no es lo que ha estado ocurriendo en los últimos diez años; por el contrario, lo que ha estado pasando es que los países ricos han estado tomando prestado de los países pobres y, sorprendentemente, los países pobres han realizado más préstamos y han aumentado su asistencia. Ese es un desarrollo totalmente sorprendente, si uno hubiese tomado mil economistas hace diez años y le hubiese preguntado:

¿cuál es la probabilidad de ese resultado? Uno habría oído a más de mil decir: “Eso es ridículo”, “Eso no puede pasar”.

La economía es una ciencia aplicada y todos debemos tratar de entenderla. Una forma de entenderla es suponer que los activos que los mercados emergentes, sectores privados y oficiales han acumulado, son realmente útiles y que, por alguna razón, son beneficiosos para el crecimiento y el desarrollo. Supongamos también que dentro de los mercados emergentes esos activos no pueden ser producidos, en cierto modo esto es como volver a la teoría comercial. Posiblemente es cierto que por alguna razón los países ricos tienen una ventaja comparativa en producir activos financieros que son útiles en el proceso de desarrollo, pero que no pueden producir ellos mismos (las economías emergentes). En ese sentido, la pregunta es: ¿cómo pueden adquirir estos activos de los países ricos? Eso también es una especulación, pero posiblemente la única manera de hacerlo es por medio de exportar bienes y servicios a estos países ricos. Entonces se presenta el desafío teórico, eso es lo que tenemos que establecer para poder darle sentido a la evidencia que tenemos a lo largo de esta línea. Tengo que recalcar que esto es algo muy especializado, incluso los que proponen esta teoría se sienten nerviosos cuando lo dicen. Supongo que otro autor que probablemente también se identifica con esto es Ricardo Caballero del Massachusetts Institute of Technology (MIT), que siempre hace la siguiente declaración, que yo también voy a hacer: “Tenga cuidado que esto es especulación.”. Pero la especulación se convierte en ortodoxa algunas veces y es importante tratar de entenderlo. En general, una nueva palabra, un nuevo concepto o idea que se ha desarrollado es que talvez estos activos son útiles como garantía para las transacciones internacionales. Esa idea es atractiva para mí, porque como profesional de los mercados financieros me ha sorprendido la universalidad de las garantías en los acuerdos financieros de los países industrializados.

En nuestros textos, la forma estándar de pensar sobre las finanzas es que los préstamos del crédito se basan en la confianza o sanción. Yo dije que he hecho muchas cosas, talvez no soy muy bueno en todas, pero trabajé un par de años en un banco de inversión, Deutsche en Nueva York, y me sorprendió saber que todas las transacciones que el Deutsche hace son con clientes en el exterior. No estoy hablando de un banco cualquiera, pues está garantizado al 100.0%. Cuando uno habla con profesionales en los países industrializados y les pregunta: ¿Cuál es la base del

comercio en los mercados financieros? Ellos no piensan en confianza, piensan en garantía, no confían en nadie; no obstante, la teoría financiera parece estar basada en la confianza, no en la garantía, al menos esa es la idea, pues no hay una garantía obvia en las transacciones internacionales. Tal vez si juntamos ambos pensamientos, podríamos agregar que la garantía es algo muy importante en las transacciones internacionales. Entonces el reto es identificar cuál sería la contraparte de las garantías que permite el comercio entre países y entre activos financieros que actúan como garantía en los mercados nacionales. A este respecto, una nota al pie de página sería que, a veces, durante las crisis se ve lo que sucede en los mercados de los países financieramente industrializados cuando desaparece la garantía. El valor del activo de hoy depende de su valor esperado mañana. ¿Qué pasa cuando se cierran los mercados financieros? No es inusual preguntar si puede haber un mercado financiero sin una buena garantía. Lo mismo sucede en los países industrializados como lo vimos suceder en 2008.

Ahora voy a revisar rápidamente una secuencia especulativa de los eventos que nos llevan a establecer lo que esta garantía podría ser y cómo podrían ustedes obtenerlos. Realmente creo que llegaré a algunas conclusiones sorprendentes. En caso que se encienda la luz roja antes de que esté listo, permítanme darles las conclusiones. La primera conclusión es que no se puede pedir prestada la garantía. El pensar en ello es obvio, la garantía es lo que garantiza su préstamo, no lo puede pedir prestado, se debe tener y ganar. Los países, diría yo, se lo tienen que ganar por medio de exportaciones netas. La conclusión número dos es que lo que puede ser importante en las finanzas internacionales para el desarrollo, no es precisamente el comercio neto de los activos, sino más bien podría ser el comercio de activos en doble vía. En el mundo actual, el patrón de comercio financiero tiene un flujo neto de capitales; sin embargo, la formación bruta de capital que fluye dentro y fuera del país es más grande, unas diez veces más grande. En tal virtud, la intermediación financiera es importante, por lo que al final vamos a discutir que los flujos netos de capital son necesarios para apoyar la intermediación financiera. La misma inyecta el crecimiento en los mercados emergentes y no la transferencia neta de capital.

Cualquier garantía tiene que tener dos características importantes. En primer lugar, el activo que se utiliza como

garantía tiene que estar sujeto a otro por medio de un contrato, independientemente de que sea creíble y legal y que especifique que en el momento que alguna de las partes no cumpla con sus obligaciones, una tercera parte va a tomar propiedad de ese activo. No quiero hablar como abogado, pero esa es la mejor forma de explicarlo, esto es sentido común. Si presentamos una garantía tiene que estar bajo control de otra persona que pueda transferir las propiedades de esa garantía a la parte afectada. La segunda característica, que si se enmarca dentro del contexto internacional, y que quizá sea mucho más importante, es que el valor del activo en el próximo período tiene que ser independiente del evento de incumplimiento. Así que no se puede presentar algo como garantía con la probabilidad de que usted va a incumplir, nuevamente es sentido común. Voy a empezar con el tema del capital privado internacional y las garantías privadas internacionales. La idea que se encuentra en la literatura, que maneja Ricardo Caballero y otros, es que las exportaciones proporcionan pagos en algún mercado extranjero y esos pagos se pueden usar como garantía. Así que si yo tengo una industria exportadora que exporta a otros países, ésta va a producir un flujo de pagos, los que puedo utilizar como garantía en el futuro. A pesar de que hay un problema con la definición, la misma es una base para el comienzo, pues está claro que satisface mis dos argumentos: uno es que la garantía está en un país extranjero, sujeta a los tribunales como los de EUA; y segundo es que tiene un valor independiente al evento de incumplimiento.

El problema con la definición anterior, y con todas las definiciones que se nos puedan ocurrir, es que a no ser que las exportaciones no tengan ningún valor en ningún mercado, siempre es posible desviar la exportación hacia un tercer mercado o se puede consumir en el propio país de origen. Esto hace que la oferta de este tipo de garantías sea bastante limitada. La implicación más importante de esto es que mientras más orientada a la exportación sea la producción nacional, más garantías van a producirse naturalmente en los mercados extranjeros; y, por otra parte, la intermediación financiera internacional es apoyada en ese sentido. La segunda idea, que no es muy popular en la literatura, es que supone que se han acumulado activos netos sobre la inversión privada extranjera en el pasado. Esta es una idea interesante, porque si es posible este tipo de acumulación, por ejemplo, pudo haberse hecho en una transferencia de bienes y servicios también en el

pasado. De conformidad con lo anterior, como en el primer caso, los bienes que han sido entregados al país extranjero son la fianza de la garantía. En este caso puede ser una garantía porque ya vendió esos bienes y servicios, porque ya están en otro país y porque se puede comprobar que se tiene un activo neto para utilizarlo como tal. No importa que se piense que las garantías internacionales privadas pueden ser escasas en un mercado emergente. Aunque no se tienen muchas empresas o una gran cantidad de activos netos, lo que sí se tiene son los ingresos de las exportaciones netas comprometidas a futuro. Pero algo muy importante es que se puede negociar con esos activos si el mercado financiero nacional en el mercado emergente está razonablemente bien desarrollado. Alguien que no sea residente y que quiera entrar en una transacción puede pedir prestado en un mercado interno a cambio de una garantía nacional, un riesgo previsible en lo interno y, por consiguiente, se puede economizar o ampliar la cantidad de garantías privadas disponibles.

Esto nos lleva a una conclusión interesante, que se refiere a que una de las razones por las cuales es importante tener un mercado financiero nacional bien desarrollado es para ser capaces de movilizar una cantidad limitada de capital internacional privado. Otro tema que es importante y útil es que si todas las transacciones internacionales de capital privado tienen que estar plenamente garantizadas, y no por el sector gobierno, la única manera para el sector privado de un país de acumular activos de garantía es a través de una secuencia de superávits. No hay ninguna otra manera de hacerlo, así que hay una restricción total sobre el sistema. Lo anterior nos lleva a dos ideas principales, las que mencioné al principio de mi presentación. Primeramente, la garantía internacional privada consiste en la entrega de bienes a otros países, es lo único que puede asegurar si uno no cumple con las obligaciones. ¿Cómo las mantienen? Simplemente no pagando por esos bienes y servicios. Como consecuencia, mediante la acumulación de superávits en cuenta corriente se generan riesgos de una manera importante. El segundo hallazgo es que el comercio forma parte del equilibrio de los activos financieros y se vuelve desequilibrado si existe riesgo.

Si en Guatemala tenemos un flujo de capital totalmente equilibrado, respaldado por una salida de capitales

privados de Guatemala, eso es comercio internacional de activos financieros, pero también crea un riesgo desequilibrado. Este riesgo se debe a que, en general, si la contraparte es los EUA, es más posible que ese país pague, a que lo haga Guatemala. El hecho es que en cualquier transacción financiera siempre hay una contraparte con mejor calificación de crédito, lo cual no tiene que ver con moralidad ni nada por el estilo, sino simplemente es así. En cualquier transacción financiera que se dé en un mercado, no importa cual, casi siempre una de las dos entidades de crédito tiene una calificación inferior. Eso significa que en una balanza comercial, te presto US\$100.00 y tú prestas US\$100.00 en una forma diferente, está operación está desequilibrada en términos de riesgo, por lo tanto requiere de una garantía. Si quiere saber cuánto, sólo vaya y pregúntele a sus comerciantes y ellos le van decir exactamente qué países con diferentes calificaciones crediticias tienen esa garantía para este tipo de comercio.

Los flujos equilibrados de capital requieren una garantía, podría ser y no es totalmente obvio, pero podría ser cierto, que la participación de los mercados emergentes en la intermediación financiera internacional requiera una garantía. También puede ser la manera principal en que los flujos internacionales de capital afectan el desarrollo económico. Entonces: ¿qué estamos arriesgando aquí? Supongamos que es cierto que los mercados financieros nacionales no son muy eficientes en términos de asignación de los ahorros nacionales en las mejores oportunidades para generar crecimiento e ingresos. También supongamos que algunos ahorros se colocan en una cuenta en el extranjero en depósitos en un banco en la ciudad de Miami y que estos depósitos se piden prestados de vuelta por medio de un banco o por medio de un inversionista directo en los EUA, por ejemplo, y que de esa manera el dinero vuelve a Guatemala. Aquí no hay un comercio neto de activos financieros, pero podría haber una enorme mejora en la eficiencia del capital social y esto es más cierto cuando los mercados financieros nacionales son menos eficientes. Pensemos: ¿dónde encontramos los mercados financieros nacionales menos eficientes? Yo diría que probablemente en China, porque allí casi no existen; en realidad, no son mercados, son operados por el banco con tasas de interés y a los prestamistas determinados por el Estado. Siendo así, por qué creen que tienen pérdidas del 50.0% de sus activos en sus

balances generales y ese agujero sigue creciendo y creciendo. De esa cuenta, podemos decir que tiene un mercado financiero doméstico bastante malo.

Hay mucho ahorro en China, pero la falta de los mismos no es el problema en ese país, el problema es la intermediación financiera para el uso eficiente. Una manera de evitarlo es circunvalar el sistema financiero nacional, poniendo el dinero en instituciones financieras en el extranjero. Pero surge otro problema, y es que se necesita tener el dinero de vuelta. Tienen que regresar la inversión de nuevo a China. Cómo podemos hacer eso, si la gente no confía en China como destino financiero porque es de alto riesgo. Supongamos que China acumula una gran cantidad de activos externos privados, pero que no pueden ser considerados como garantía, eso lleva a un mayor desequilibrio en el riesgo. Esta situación presenta una descripción bastante cercana a lo que ha sucedido en los últimos diez años. Sin duda, hay mucha intermediación financiera y una gran cantidad de ahorro en la China y la mayor parte es completamente improductiva. Sólo una pequeña parte de lo que se ha puesto en el extranjero ha regresado a China en formas diferentes y de una manera extraordinariamente productiva. La mitad de la industria de exportación en la China representa la mayor parte de crecimiento que viene de la inversión extranjera. Muchas personas argumentan que esto no es importante porque es la única parte del sistema que es eficiente. Este conjunto de ideas representa un desafío, ya que significa que una condición previa para el crecimiento económico no es pedir prestado al resto del mundo sino prestarle. La acumulación de un stock de activos, que puedan darse como garantía, podría respaldar la intermediación financiera.

Algo que está muy relacionado con lo que mencioné son las garantías de las reservas internacionales en cualquier sentido. Me encantó oír que John dijo ayer que las reservas internacionales son útiles y también mencionó que no se pueden pedir prestadas, también estoy de acuerdo en ese sentido. Creo que hay que pensar más ambiciosamente, aunque talvez me equivoque, pero aquí viene una pregunta: ¿Puede una gran cantidad de reservas internacionales permitir al sector privado del país participar en la intermediación financiera y, de esa manera, contribuir al crecimiento económico? El citado aspecto es muy importante en los países más pobres, como ya dije, las garantías privadas internacionales están muy limitadas en esos países y no se pueden ampliar a

través de empréstitos o de préstamos en el mercado interno. Por lo tanto, de esa manera no se tienen garantías internacionales en un país pobre, dado que es muy difícil movilizarlas. Esto me sugiere una pregunta obvia: ¿Puede el gobierno proporcionar un bien público? ¿Puede el gobierno prestar una garantía que ayude a apoyar los flujos de capital privado internacional? En particular, las reservas internacionales en los EUA no pueden respaldar la deuda privada. Las condiciones son en alguna forma verdaderas o muy extrañas. Creo que de todas las cosas que he tratado de convencer a la gente durante todos estos años, esta es una en las que tendré menos éxito. Uno de los riesgos existentes en cualquier transacción privada entre residentes de diferentes países es que el gobierno con el reembolso privado, esto es algo muy familiar que se ve en la literatura, uno de los riesgos en cualquier transacción es que si yo hago un buen préstamo a una contraparte en Guatemala, el gobierno intervenga en ese reembolso. De hecho, durante la crisis de deuda soberana, toda la deuda privada se congela, ésta se transforma en deuda del gobierno y ese es el problema. Es una idea muy simple, cuando el gobierno tiene una gran cantidad de activos en la Reserva Federal de Nueva York, hace que todos sean vulnerables a la incautación, si ellos tratan de robar para invertirlos en su país. El gobierno de los EUA ha hecho esto muchas veces.

El Departamento del Tesoro es muy prudente en decir que nunca van a incumplir en cuanto a sus títulos valores, pero también dice que va a ejecutar los reembolsos sobre los mismos, no a quien los reclama, sino al dueño que reclama ese activo, especialmente si es un ciudadano de los EUA. Esto sucede mucho, es un riesgo geopolítico. Por ejemplo, pensemos en la relación de los EUA con China, si usted fuera un inversionista privado en la China se sentiría mejor si tuviera dos trillones de dólares en activos o de deuda norteamericana, creo que se sentiría mejor si tienen activos, porque la amenaza es que EUA se quede con el dinero de un modo u otro. El hecho es que la verdadera garantía es que hay bienes que la China ya ha entregado a los EUA. Mi pickup Toyota es mío y no me lo pueden quitar, pero tienen fondos en el Departamento del Tesoro. El gobierno se queda con los fondos pero yo me quedo con el pickup, no pago. Acá no hay garantía, porque número uno, hay sólo un gobierno en el mundo que haría esto, es el gobierno de los EUA, así que no es una buena garantía privada; y, desde mi punto de vista, es una buena forma de proteger los activos. Entonces volvamos al principio:



¿Debería un país como Guatemala tratar de copiarle a la China durante la recuperación? Porque ellos van a seguir haciendo lo que hacen, van a fijar sus tipos de cambio, van a ejecutar superávits, van a acumular reservas o deberán seguir los buenos consejos, permitiendo que fluya el tipo de cambio y que haya más apreciación, para no perder competidores, porque han decidido irse a China, ¿cuál es la forma de hacerlo? ¿Sería factible seguir el ejemplo de la China? Una forma por la cual funciona la China es porque tiene mercados de capital muy cerrados. Los que tienen mercados de capital muy abiertos tienen problemas. Guatemala está más o menos en medio. Tal vez más cercano a la China porque sus mercados de capital no están muy desarrollados.

Uno de los problemas del flujo de capital en Guatemala es el estado de los mercados locales. Como inversionista, para mí sería muy difícil justificar una inversión muy grande ante los inversionistas, porque el mercado no es muy líquido. Los países, como Corea, que son muy abiertos ya están utilizando controles; aunque esto tal vez no sería necesario, no sería mala idea para Guatemala. Así que si es una persona a quien le gustan las apuestas hay dos apuestas que el banco central y el gobierno de Guatemala pueden hacer: pueden seguir los consejos convencionales de dejar que las cosas fluyan solas o pueden tratar de seguir las políticas que siguen en China y que han funcionado. Yo diría que no hay una base intelectual sólida tras ellas, pero no es totalmente una locura. La idea de seguir aumentando los activos netos en el sector público para proveer una sombrilla, bajo la cual el sector privado pueda hacer transacciones con otros países en un nivel más equilibrado, podría ser una política buena y conservadora, en vez de interferir con los mercados de tipo de cambio. Gracias.

**Héctor Valle:** Muchas gracias, doctor Dooley. Vamos a entrar a la fase de preguntas y respuestas. La primera dice: En Guatemala desde 2005 se implementó un esquema de metas explícitas de inflación. Después de cinco años, los agentes económicos, algunos analistas económicos y la academia aún demandan que el banco central adopte medidas para controlar el tipo de cambio. ¿Considera usted que ya deberían estar en claro las expectativas de inflación y que el banco central debería dejar que el tipo de cambio nominal sea determinado por el mercado, así como que sus intervenciones en el mercado cambiario deberían estar orientadas a estabilizar cambios bruscos derivados de shocks?

**Michael Dooley:** Creo que una forma de expresar los objetivos de los bancos centrales es el control. Opino que hay que tratar de tener una política en donde el banco central resista las fluctuaciones de los tipos de cambio y construir reservas, tal vez poniendo las reservas en algún tipo de fondo soberano, si no le gusta la idea de tener muchas reservas líquidas. Creo que esto guarda coherencia con las metas de inflación como una herramienta adicional de política. Sin embargo, podría ser que uno quiera en tiempos prósperos acumular más activos; entonces uno podría tener un objetivo para activos extranjeros, los que no necesariamente van a ser incompatibles con los objetivos de inflación.

**Héctor Valle:** La segunda pregunta dice: ¿Cómo puede explicar que en la recesión todo el mundo perdió? No es más lógico deducir que algunas regiones en ese período tuvieron un superávit?

**Michael Dooley:** No estoy seguro de entender la pregunta: ¿Que todos perdieron dijo? Sí, bueno es que el comercio internacional decayó en términos del 25.0% o 30.0% en los últimos meses. Los superávits se redujeron. Todo se redujo. Es como un globo del comercio internacional que se desinfló. Imagínese que uno tiene las importaciones y exportaciones y eso es el globo y va creciendo, creciendo y creciendo, ese globo de importaciones y exportaciones y de pronto se desinfla durante la recesión. Yo creo que el comercio se encogió y, por consiguiente, los superávits de otras naciones también se encogieron. Creo que en la actualidad podemos pensar en que las economías se van a recuperar a como estaban antes.

**Héctor Valle:** Esta pregunta plantea: Comparado el mercado chino con los mercados emergentes, incluyendo Guatemala, lo expresado por usted indica que China tiene un mercado interior fuerte con suficientes ahorros en el mercado financiero local y que en comparación con los países más desarrollados, China sigue su propia ruta económica. Ante ello, ¿deberían países como Guatemala fortalecer su propio mercado interno a partir de financiar con más eficiencia las actividades productivas con recursos de la banca local?

**Michael Dooley:** Sí, absolutamente. Como mencioné ese es el segundo mejor argumento. La clave para el desarrollo económico rápido es el uso eficiente de los ahorros. Si

uno lo puede hacer con recursos financieros internos y los puede reformar y volverlos eficientes eso es una muy buena manera de hacerlo. Si uno no puede hacer eso, entonces puede utilizar mercados financieros externos siempre y cuando pueda mover los ahorros internos al extranjero, bajo la sombrilla de las garantías internacionales. Mi opinión sobre esto es absolutamente pragmática; es decir, durante treinta años he observado a los países de mercados emergentes tratar de modificar sus mercados financieros y yo lo intenté durante algunos años. Yo diría que estos esfuerzos no sólo han sido desilusionantes en gran medida sino totalmente desesperanzadores ¿Por qué pasa eso?, realmente no lo sé, talvez las condiciones de los mercados financieros. La desilusión por modificar los mercados financieros, la he podido ver también en mi propio país. Cuando yo empecé a trabajar para la Reserva Federal en 1971, teníamos mercados financieros muy poco desarrollados no competitivos y muy controlados, lo único que pudo cambiar esa situación fue la competencia internacional. Los residentes de los EUA empezaron a colocar su dinero en Londres y ese dinero después regresaba a los EUA, eso lo miraban como una amenaza a su industria financiera, por lo que exigieron que se hiciera una reforma. Creo que la mejor forma de reformar su sistema financiero interno es asustarlo al permitir y promover, de alguna manera, el subsidio, así como el uso de su residencia de intermediarios financieros offshore. Imagínese cada dólar de ahorro de los guatemaltecos que se va al extranjero y que después regresa a proyectos de inversión, en donde la única consideración es ganar dinero, no hay otra carga política involucrada. La drasticidad de la gente de Citibank sólo tiene un criterio y es que quieren ganar dinero. Yo creo que eso incrementaría enormemente la eficiencia de la asignación de los ahorros en una economía como la de Guatemala. La gente que es propietaria del mercado financiero interno es la última que quiere que eso suceda y se va a resistir. Generalmente yo soy una persona bastante optimista; sin embargo, hay un tema sobre el cual soy totalmente pesimista y es la capacidad de los países pobres de reformar sus mercados financieros. Yo no creo que se pueda hacer sin la amenaza extranjera.

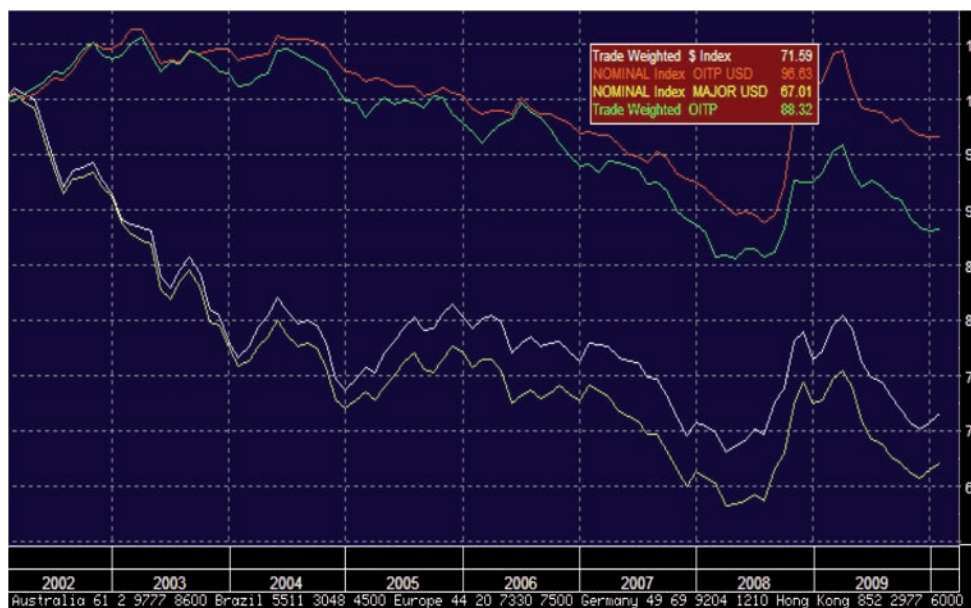
**Héctor Valle:** Esta pregunta dice: Si China tiene un mercado doméstico menos eficiente, ¿por qué ha tenido éxito? ¿A qué se debe su éxito?

**Michael Dooley:** Creo que una gran parte de la razón de su éxito es porque han movido parte de su mercado

al extranjero. La escala de intermediación financiera donde residentes de China, principalmente bajo la mesa y generalmente de manera ilegal, han colocado su dinero en el extranjero en depósitos es casi igual a la inversión directa hacia adentro en el país. Ese pequeño segmento podría ser, pero lo que nos intriga es que un pequeño segmento de los ahorrantes en China ha sido realmente el impulsor de las exportaciones y el crecimiento. Es ese crecimiento en las exportaciones lo que diferencia la experiencia de la China de otros mercados. Mucha gente, de hecho, como Eswar Prasad, un muy buen economista que trabajaba conmigo, dice: “Simplemente deberíamos reformar el sistema interno en China”. Estoy de acuerdo que deberíamos, pero no lo vamos a hacer así. Pienso que por eso han tenido éxito. Ellos han seguido una política de crear un mercado para las exportaciones, subvaluando su moneda, pero aún más importante: han podido manejar la situación a pesar de su sistema financiero interno, en vez de confrontarlo. Esta es una buena idea.

**Héctor Valle:** Ya no tenemos tiempo para atender las preguntas que aún quedan pendientes, las cuales vamos a dejar para la actividad del final de las conferencias. Muchas gracias.

### Tipos de cambio real y nominal



## La economía global y los países en desarrollo

Vittorio Corbo

**Carlos Castañeda:** Buen día, apreciable concurrencia. Es para mí un honor presentar al doctor Vittorio Corbo, quien es Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile y Doctor en economía, egresado del prestigioso MIT. Fue Presidente del Banco Central de Chile (mayo 2003 a diciembre 2007). Está afiliado al Centro de Estudios Públicos y al Instituto de Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile, donde es profesor titular. Es miembro del Consejo Asesor del Center for Social and Economic Research, del Consejo Consultivo del Stanford Center for International Development y del Consejo Asesor del Economista Jefe del Banco Mundial. En Chile es Director y Asesor Económico del Banco Santander, Presidente de ING Seguros y Director de ENDESA Chile. Su trayectoria profesional es abundante y exitosa: fue Director de la División de Ajuste Macroeconómico y Crecimiento del Banco Mundial; Profesor en Concordia University, Canada; Professorial Lecturer en Georgetown University, EUA; y Vicepresidente de la International Economic Association. En años recientes ha sido consultor del Banco Mundial, del Banco Internacional de Desarrollo (BID) y de varios bancos centrales. Fue miembro del Consejo Directivo de Global Development Network y ha sido consultor de importantes empresas chilenas e internacionales. Es autor y editor de nueve libros y tiene más de cien artículos publicados en libros y revistas internacionales, especializados en economía. El doctor Corbo es un reconocido especialista en las áreas de macroeconomía, comercio internacional, ajuste y desarrollo económico. Es también miembro

de los comités editoriales del Journal of Development Economics y del Journal of Applied Economics.

Agradezco la invitación para estar acá esta mañana. Voy a hablar de cuatro temas: primero, cuáles son, según mi punto de vista, las perspectivas de la economía global. Hasta hace poco, estábamos celebrando por una economía que venía recuperándose mucho antes de lo que hubiéramos pensado; sin embargo, hoy día se está experimentando una nueva crisis de proporciones altas en Europa. En ese sentido, como segundo tema, es conveniente dimensionar: ¿qué significa esto para la economía mundial?, ¿dónde están los principales riesgos?, ¿dónde están las principales fuentes de incertidumbre? Seguidamente voy a explicar cómo los países emergentes y en desarrollo se ubican en este panorama. Como tercer punto, haré referencia a un tema que también trató Osmel ayer, que es el relativo a una estrategia de desarrollo para países pequeños. Al respecto, podemos preguntarnos: ¿qué hemos aprendido en los últimos treinta años? Como cuarto tema, voy a referirme a la implicación de las crisis, tanto de la crisis financiera global –que inició a finales de 2007 y comienzos de 2008, y se profundizó en agosto de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers– como también de la actual crisis en Europa, para terminar con algunas reflexiones.

No hay duda de que después de la recuperación económica de la citada crisis, los mercados financieros se han tensionado de forma importante en las últimas seis semanas con relación a los problemas iniciales de Grecia,



que se transformaron después en la crisis europea, la incertidumbre con respecto a la regulación financiera, que se está articulando en los países industriales, una potencial burbuja en China, un país que está creciendo más allá de su capacidad productiva, y –como lo dice muy bien el presidente de su banco central– hay una gran preocupación porque la economía se está sobrecalentando y, por lo tanto, la inflación se está acelerando. En tal virtud, a China ya no le sirve importar una política monetaria con tasas de intereses entre 0.0 y 0.25. También cuentan los problemas geopolíticos en la península de Corea y en Irán. En el contexto descrito, la preocupación central es que estos factores terminen desestabilizando los sistemas financieros europeos, terminando con un impacto más grande en el crecimiento mundial. No hay duda de que lo que más ha destacado últimamente, y la gran preocupación actual del mercado, y enfatizo lo actual, es la profundización de la crisis griega y su contagio al resto de los llamados países PIIGS (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España), lo que ha creado no solamente una crisis europea, sino también una potente respuesta, después de la gran incertidumbre inicial, que también alimentó la crisis. Una bola de nieve, a la que no se le detiene inmediatamente, se va haciendo cada vez más grande. Inicialmente se pensaba que Grecia se estabilizaría con €40.0 millardos. También hubo algunas declaraciones poco afortunadas, como las de la primera ministra de Alemania, Angela Merkel, quien dijo: “¿Por qué vamos nosotros a rescatar a los vagos griegos que se jubilan a los 53 años cuando nosotros acá nos jubilamos a los 67?” y “¿Por qué vamos a usar dinero alemán para rescatarlos?” Eso no sirvió mucho porque dio una señal muy clara de que no había respaldo. La deuda griega era griega; y aunque hasta ahora la gente en China, por ejemplo, cuando compraba bonos griegos pensaba que eran iguales que los alemanes; sin embargo, esas declaraciones dejaron el siguiente mensaje: “Vean, los bonos griegos no son iguales que los alemanes”, lo cual terminó generando una bola más grande. De todos modos, terminaron aprobando un paquete de rescate que se veía formidable: €10.0 mil millones. Como ya la bola de nieve era muy grande, también se pasó llevando ese paquete, con lo cual la respuesta tuvo que ser mucho más contundente. La Unión Europea (UE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobaron ese programa inicial de €10.0 mil millones; de igual manera, los países PIIGS se comprometieron a implementar programas de ajuste fiscal que hace 45 días eran impensables. Como no sirvieron los €10.0 mil millones, la Unión Europea articuló un programa de

€750.0 mil millones, con fondos aportados tanto por los países europeos como por el FMI, lo cual va a requerir programas de ajuste cuando se comiencen a utilizar.

Actualmente la Unión Europea está analizando propuestas para fortalecer el monitoreo de la situación fiscal de los países de la Zona del Euro. La prensa reporta que el presidente francés, Nicolás Sarkozy, llegó a un acuerdo con Angela Merkel, primera ministra alemana, en el sentido de que dicho monitoreo tiene que ser una parte central del uso del fondo de €750.0 mil millones. En la reunión de jefes de Estado también se anunció la implementación de reformas estructurales siguiendo la Agenda de Lisboa, con el propósito de resolver el problema de fondo. En realidad, España no tiene un problema de deuda; por el contrario, es el país que tiene menos deuda en toda la Zona del Euro, que alcanza un 58.0% del producto interno bruto (PIB). Sin embargo, sí tiene un problema tremendo hacia el futuro, dado que sus perspectivas de crecimiento son muy pobres, lo cual va a desencadenar el problema de deuda. La gente no quiere ver el final de la película, se quieren salir del teatro antes de que termine, puesto que el final se ve venir. Ése es el gran problema en España, donde se requieren medidas duras, como la reestructuración de su mercado laboral y la creación de oportunidades para empezar a crecer de nuevo. No obstante lo anterior, es mucho más fácil el problema de España que el de Grecia. La deuda de dicho país es de 120.0% del PIB y, con el financiamiento que se le ha proporcionado, en tres años va llegar al 150.0% del producto. España tiene solamente un 58.0%; carga con una mochila más liviana, aunque tiene los pies amarrados para caminar. Ésa es la gran diferencia entre ambos países. En la última semana, varios miembros de la Unión Europea, fuera de los PIIGS, también anunciaron programas de ajuste fiscal profundos, empezando por Alemania, cuyo programa es de €80,000.0 millones; seguido de Francia, con otro programa de €45,000.0 millones. Todo eso va encaminado a que los déficit lleguen a 3.0% del producto en los próximos años. A pesar de estas medidas, que uno ni hubiera pensado hace algún tiempo, todavía hay varias fuentes de incertidumbre; los mercados siguen preocupados. Primero, no sabemos bien cómo va operar el programa de estabilización de la deuda. El fondo va a emitir bonos con garantía de los países de la Unión Europea, pero para operar tiene que tener un programa con el FMI, que va a poner la mitad de los recursos. Aunque Angela Merkel declaró que el fondo estará listo pronto, todavía no se conoce la operatoria;

pero, si nos pusimos de acuerdo en tener un fondo, el mercado quiere saber cómo va a operar. Existe gran preocupación por la solvencia de Grecia; lo más probable es que va a terminar reprogramando su deuda. ¿Por qué? Porque sus perspectivas de crecimiento son malas. Este año el producto va a caer entre 4.0% y 6.0%, con una deuda que va a llegar a 150.0% del producto. El gobierno ha realizado un tremendo esfuerzo para vender la idea correctamente a los griegos de que la alternativa para ellos es ajustarse y salir adelante y no, como algunos decían: “Por qué no nos retiramos primero de la Zona del Euro, devaluamos la moneda y después volvemos”. Eso les significaría irse directamente a la Zona Africana más que otra cosa. El costo sería tremendo, se destruiría el sistema financiero. El gobierno de Grecia ha convencido de que vale la pena la inversión estructural de la economía; sin embargo, la magnitud del esfuerzo de ajuste fiscal que se le exige es enorme, por lo que no hay duda que va a tener un problema y lo más probable es que va a tener que reprogramar su deuda. Se va a hacer todo un sacrificio, con costos para los contribuyentes y aumentos en las tasas de interés que ya tenían el premio por la deuda anterior. Esta situación conlleva el mal estado de la naturaleza de la deuda que no se puede pagar; por lo tanto, va a tener que haber una reprogramación ordenada y el mercado tiene esa percepción.

La capacidad política de los países PIIGS, y del resto de los países europeos, para llevar a cabo sus programas de ajuste es difícil, pues se realizan huelgas periódicas en España, Portugal y Grecia. La liquidez y solvencia de la banca europea preocupa a los mercados, dado que tenemos gran incertidumbre con respecto a la exposición de los bancos individuales a la deuda de estos países. Se sabe que existe una deuda total, que es reportada en la página web del BIS (Bank for International Settlements), pero no se sabe qué bancos la tienen. Lo que se requiere en este caso es transparencia, aceptar el estrés y mostrar los resultados; mientras no se haga eso, los mercados estarán preocupados. El nerviosismo es tal que los bancos europeos no se prestan entre ellos y la liquidez que tienen la depositan en el Banco Central Europeo (BCE), que ha estado rompiendo récord, al recaudar más o menos €370,000.0 millones en depósitos “overnight” (“de la noche a la mañana”, traducido del inglés). Como no hay confianza entre los bancos no se financian entre ellos y lo hacen solamente pidiéndole prestado al Banco Central Europeo, lo cual está paralizando el sistema. Los mercados están preocupados

por los efectos de corto plazo en la actividad económica, de los programas de ajuste radicales que se están llevando a cabo. También están preocupados por el impacto que va a tener el menor crecimiento económico en la solvencia de la banca europea y en la economía mundial; además, existe preocupación con respecto a la aparente pérdida de credibilidad del Banco Central Europeo. En efecto, por primera vez, han aparecido a la luz pública las discrepancias entre los miembros del BCE; los alemanes, especialmente el presidente del Bundesbank, Axel Weber, y un miembro del Board, el doctor Stark, han criticado la política del Banco Central Europeo de comprar bonos de los países PIIGS. Estas compras se han venido realizando en el mercado secundario de dichos países para articular el funcionamiento de ese mercado, a pesar de la gran oposición de otros miembros, que se ha hecho pública.

Dados los recursos que se han invertido, con el tiempo deberá ir disipándose la incertidumbre, lo cual no puede ser mañana en la mañana, y va a requerir, entre otras acciones, de la realización en forma urgente de los “test” (“prueba”) de estrés con respecto a cómo los bancos pueden resistir distintos estados de naturaleza probabilística. Asimismo, será necesario capitalizar a los bancos que, desde el punto de vista de efecto sistémico, tienen un rol importante. Esto fue lo que hizo EUA con mucho éxito, algo que fue muy explicado por el presidente de la Reserva Federal y que permitió estabilizar el sistema financiero, que ahora está empezando a funcionar de nuevo. Mientras no se haga esto, esa gran incertidumbre va a estar presente. Los mercados van a seguir preocupados hasta que no se vea el capital político que los gobiernos están dispuestos a utilizar para hacer los ajustes que tienen que hacer. En los próximos seis meses tendrán que abrocharse los cinturones de seguridad, porque se pasará por bastantes hoyos en el camino. Lo más probable es que el problema se pueda resolver con un trillón de dólares; es decir, cerca de €750,000.0 millones; al respecto, el presidente de la Unión Europea ha dicho que si se requiere más, se pondrá más. La buena noticia, que no se tenía hace dos meses, es que se ha convencido, no sólo a Alemania y a Francia, sino que a todos, de que en este proceso deben involucrarse todos juntos, pues es como decir que van volando a Europa en un avión y, por supuesto, no se van a cambiar al avión de al lado porque lo más seguro es que se pueden caer. Lo anterior me lleva a pensar que se va a hacer “whatever it takes” (“Lo que sea necesario”) de la misma forma que, en su momento, Ben Bernanke dijo: “I

will do whatever it takes to stabilize the financial system” (“Haré lo que sea necesario para estabilizar el sistema financiero”). Ahora se dice: “We will do whatever it takes to save the european system” (“Haremos lo que sea necesario para salvar el sistema europeo”), y todo esto para mantener el euro. La volatilidad se ha manifestado en varias dimensiones. Primero, en los mercados, si se observa la volatilidad del PIB o de las monedas, ésta se había reducido significativamente hasta mayo; sin embargo, de allí en adelante se vuelve nuevamente a un nivel muy alto. Esta situación puede observarse en la gráfica 1 (ver ésta y resto de gráficas al final de esta ponencia).

Segundo, en el “spread” (“margen”) entre la tasa libor a noventa días (la tasa que utilizan los bancos para prestarse entre ellos) y los “overnight index swaps” (“tasa de interés de un swap que involucra la tasa overnight y que es intercambiada por algún tipo de interés fijo”), que señala por dónde va a estar la tasa de política monetaria en ese momento. Dicho “spread” se ha ido ampliando de nuevo en todos lados, incluyendo a los EUA, en donde el “spread” estaba en torno a 9 puntos básicos (p.b.) en enero, mismo que en la actualidad se sitúa en alrededor de 32 p.b. La referida situación se visualiza en la gráfica 2. Todo el sistema financiero ha estado sufriendo el problema de estrechez de liquidez producida por la falta de confianza entre los bancos para prestarse. Con respecto a los “spreads”, la gente pensaba que los bonos griegos eran muy parecidos, pero está el “spread” entre el bono a 10 años con respecto a los bonos alemanes, ese “spread”, que era cercano a 200 p.b. a comienzos del año pasado, llegó en un momento dado en Grecia a alrededor de 1,000 p.b. y hoy día está en torno a los 600 p.b. Entonces Grecia tiene que pagar 6 puntos porcentuales (p.p.) más por la tasa de interés de su deuda. Lo anterior era infinitesimal tres o cuatro años atrás; sin embargo, con la crisis aumentó, pero estaba marcado en torno a 200 p.b.; actualmente son 4 p.p. más. Como ilustración de este aspecto, se presenta la gráfica 3. Que un país tenga una deuda de 120.0% del producto significa que paga casi 5 puntos del PIB más para servir su deuda, si toda se renueva a esta tasa de mercado. Obviamente esto es un “shock” (“impacto”) muy importante; además, hay que tomar en cuenta que también han subido los “spreads” de deuda de los otros miembros de los PIIGS. El seguro contra el default del bono soberano también ha subido significativamente, especialmente el de Grecia. Aunque se ha tranquilizado

un poco con las declaraciones de Europa, tanto del punto de vista de los ajustes fiscales como por el apoyo que Alemania y Francia han decidido darle al resto de los miembros del sistema. También tenemos los problemas de déficit fiscal; en Japón, se ubica en alrededor del 10.5% del producto; en el Reino Unido anda en torno al 12.0% del PIB; y en España, el déficit fiscal está por el 11.0%. Hasta hace dos años, España tenía superávit fiscal, pero es una economía tan rígida que cuando viene un “shock”, lo único que genera es desempleo, porque no se puede ajustar las horas trabajadas. Como se genera desempleo, aunado a sistemas muy benevolentes para proteger a los desempleados, lo único que se produce es déficit fiscal, más la caída de actividad que afecta la regularización de impuestos. Tener un déficit fiscal tan grande hace más difícil encontrar una solución para el problema, mientras no se tenga un mercado más flexible y la economía mundial no tome fuerza. Actualmente Grecia tiene un déficit fiscal de cerca del 14.0% del PIB, aunque eso estaba reportado en 8.5% utilizando una contabilidad creativa. Ese país no sólo tenía un déficit fiscal grande, sino que había mentido con respecto al tamaño del mismo; además, ahora que hay otra inspección es posible que suba otro medio punto desde el año pasado, lo cual nos permite pensar que la magnitud del problema de déficit es verdaderamente grande. Por su parte, Londres tiene un déficit fiscal en torno a 14 puntos del PIB, un deterioro fiscal brutal. La deuda de las principales economías puede observarse en la gráfica 4.

Según la información de la gráfica 4, a la derecha, Japón muestra una deuda de 220.0% del producto excluyendo las pensiones; al incluir las mismas, alcanza 320.0% del producto. La ventaja que tiene Japón es que a los japoneses solamente les gusta el helado de vainilla; es decir, solamente compran bonos del gobierno japonés, con lo cual el 95.0% de sus activos están en sus propios bonos; no les gustan las otras cosas, no entienden, prefieren comprar sus bonos. En esta forma, tienen un mercado cautivo muy grande, que les permite financiar su deuda; no obstante, la mala noticia para el gobierno de Japón es que sus ciudadanos están viviendo muchos años y que la población está disminuyendo. De esta manera, en el futuro la gente que no querrá irse a la tumba con estos bonos, decidirá venderlos para pagar sus gastos médicos y otras cosas. Esta es la historia de una muerte anunciada, lo bueno es que la muerte vendrá muchos años hacia adelante pero, si no empiezan a hacerse los ajustes

desde ahora, Japón es el que se ve peor de todos. Con respecto a los otros países, se ve que la mayor deuda la tiene EUA, con un 82.0% del producto, en el eje izquierdo. Para continuar con el análisis, se presenta la gráfica 5. De acuerdo con la gráfica 5, el país con menos deuda es España, que no toca ni el 60.0% del PIB, pero es un país que se ve horrible hacia adelante, debido a una economía muy rígida que es incapaz de crecer y que tiene problemas en el mercado laboral. La gráfica 6 nos ayuda a establecer qué le ha pasado a España. Según la gráfica 6, desde que se creó el euro, en 1999, hasta hoy, el tipo de cambio real de España se ha apreciado en torno a un 20.0%. Para entender mejor este aspecto, hago referencia a un ejemplo: el negocio de al lado sube los precios todos los años, de repente uno va a comprar al otro, en donde se encuentra una diferencia desfavorable; no va uno a seguir yendo a comprar, salvo que le cuenten un cuento muy bonito. Pero la moneda de España se ha apreciado 20.0%. Cuando la línea va para arriba la moneda se aprecia. En el mismo período, Alemania se ha depreciado cerca de 10.0%, lo cual implica que España tiene una pérdida de competitividad brutal. La recuperación va a ser muy difícil, ya que requiere de medidas que aumenten la competitividad, que permitan incrementar la productividad, eso requiere meter competencia; es decir, hacer muchas reformas que van a tomar tiempo. La suerte que se ha tenido es que la crisis europea encontró la economía mundial recuperándose más fuerte y mucho antes de lo esperado y de lo proyectado por todos. Se pensaba que los EUA iba a empezar a crecer en el primero o segundo trimestre de 2010, pero empezó a crecer en el tercer trimestre de 2009. En gran parte esto se le debe a “san Bernanke” que, cuando se dio cuenta de que la crisis venía, fue como cuando llega el enfermo con las arterias tapadas a un hospital en donde hay un buen especialista en destapar arterias. Algo que había hecho toda su vida, toda su carrera: criticar el manejo que se había hecho de la gran depresión, por haber dejado que el sistema financiero se congelara; por lo que, cuando llegó el paciente, le dio con todo.

Un día, por la noche, había un problema con los fondos mutuos y Bernanke dijo a los abogados: “Tenemos que rescatar los fondos mutuos”. “No se puede”, respondieron. “¿No les he preguntado si no se puede, les he dicho que lo vamos a hacer!”. Al otro día llegan los abogados todos ojerudos con el apoyo legal para poder hacerlo. El rescate se dio a la mañana siguiente: “I will do

whatever it takes to stabilize the system” (“Haré lo que sea necesario para estabilizar el sistema”), para que la economía real no sufriera. Podemos tener un jugador de tenis o de soccer muy bueno, pero si tiene un problema, que se le tapan las arterias, se acabó el jugador; entonces, lo que hizo fue salvar al jugador y la forma de salvarlo fue destapar el sistema. No hay duda de que la crisis llegó con una economía mundial con mucha más fuerza. En particular, en los últimos tres trimestres, los EUA ha estado creciendo con fuerza, impulsado por el ciclo de inventarios, el impulso monetario y también, en menor medida, el fiscal, así como la mejora de las expectativas. La gente pensaba que venía el fin del mundo, no se compraba un auto, no se compraba nada, creyendo que todos iban a quedar desempleados; no obstante, al pasar el susto, empezaron de nuevo a gastar. En los últimos trimestres, Japón ha crecido fuertemente y ha tenido la suerte de que está cerca de Asia emergente, donde no han escuchado de la crisis, a lo mejor hablan en otro idioma, pero los países allí han seguido con muy buen crecimiento. Las mejores noticias han estado en el mundo emergente, como un todo. En esa área, China, Brasil e India muestran signos claros de otro problema, de un problema de sobrecalentamiento de la economía. En ese sentido, van a tener que articular cuánto de eso lo enfrentan con política monetaria y cuánto lo resuelven por la desaceleración, o por los efectos en el crecimiento mundial que va a tener la crisis europea. En contraste con lo anterior, la Zona del Euro ha mostrado un crecimiento débil en estos últimos trimestres. Esta región ha sido afectada no sólo por su reducida capacidad para ajustarse a shocks sino también por los problemas del crecimiento de los PIIGS. En el cuarto trimestre de 2008 empezaron a verse los efectos en este paciente que prácticamente se infarta cuando deja de circular el sistema financiero. El producto del mundo cayó cerca del 6.0%, ponderado por paridad de poder de compra, como puede observarse en la gráfica 7. En el cuarto trimestre de 2008 Alemania cayó 9.4%; Japón, 9.6%; EUA, 5.4%. Sin embargo, en el primer trimestre de 2009 es cuando queríamos cambiarnos de planeta; empezaron muchos países a invertir para ver si había vida en otro planeta, porque este planeta se estaba derritiendo. En ese trimestre Alemania cayó 13.3%; Japón, 16.0% anualizado; EUA, 6.4%; México, 25.0%; América Latina, 10.0%; en general, el mundo cayó 7.0%. Son las peores tasas de crecimiento desde que tenemos estadística; nunca se había dado algo así.



Los EUA empezó a recuperarse mucho antes de lo pensado, dado que al tercer trimestre de 2009 comenzó a crecer 2.2%, 5.6% en el cuarto y 3.0% en el primer trimestre de 2010. En la Zona del Euro la recuperación fue muy poca, con un crecimiento de 0.7% para el cuarto trimestre de 2009 y de 0.6% para el primer trimestre de 2010; mientras que Japón registró 4.6% y 5.0%, respectivamente. En efecto, Asia se desaceleró muy poquito, al principio se solidarizó, pero luego los chinos dijeron: “Nosotros no necesitamos de éstos, tenemos todo para echar andar la economía, reservas internacionales, superávit fiscal, superávit en cuenta corriente”. De esta manera, se articularon programas de estímulos, tanto fiscales como monetarios y, como en todas partes, también se respondió a la crisis. Dieron subsidio a la compra de autos más ecológicos y China se transformó en el principal mercado del mundo para automóviles. Dieron subsidio para la compra de artículos durables en las zonas rurales y saltó la demanda por refrigeradores simples, máquinas de lavar simples. Éstas fueron respuestas en incentivos, lo que permitió a China empezar a recuperarse; aunque se solidarizó un poquito en su desaceleración, nunca tuvo crecimiento negativo y empezó a crecer de nuevo; ahora, esos países crecen a tasas más dinámicas. China ya lleva cuatro trimestres creciendo más del 10.0% anualizado; 13.1% el último trimestre. India también está creciendo a tasas de 9.8%, 15.0%, 6.9%, 9.1%. Corea empieza a crecer fuerte de nuevo y en América Latina: Brasil se está comparando con los países asiáticos en su tasa de crecimiento, que en este año va a ser más de 7.0%; pero Brasil también tiene un problema de sobrecalentamiento. Con la llegada del shock no hay duda de que, con la excepción de la Zona del Euro, hasta mediados de mayo, las proyecciones de crecimiento para el año 2010 se revisaban al alza todos los meses. Los banqueros centrales, el FMI y la comunidad internacional emplean mucho la encuesta que se hace mes a mes por medio de “Consensus Forecast”. Esta encuesta no es telefónica, sino se le hace a los principales centros de proyecciones en cada uno de los países. La primera vez que se les preguntó a estos centros de proyecciones: “¿Cuál es su proyección de crecimiento de la economía de los EUA para el año 2010?” fue en enero de 2009. En ese momento se pronosticaba que EUA iba a crecer 2.4%; cuando empezaron a verse los resultados de la crisis financiera, el crecimiento empezó a revisarse a la baja, a la baja, a la baja en 1.6%. El paciente revivió cuando le destaparon las arterias; fue entonces cuando mes a mes empezaron a revisar al alza el crecimiento de ese

país. Los centros de proyecciones saben que pensamos un poquito más. Ahora se proyecta que EUA va a crecer 3.4% en 2010. Así, todos han ido hacia arriba, con la excepción de la Zona del Euro, la cual se va a caer más con la profundización de la crisis, pero no hay duda que pilló a la economía mundial tomando mucha más fuerza de lo que todos pensaban. Miremos la gráfica 8, en donde el FMI hace proyecciones consistentes para todos los países del mundo, presentada en la reunión anual de octubre de 2009. No puse la estimación de abril de 2009 para no refirme más, pues en ese mes las proyecciones eran tan malas que la cena anual se hizo en McDonald’s, en vez de un restaurante, porque se fueron todos deprimidos; pero si miramos en octubre del año pasado, se proyectaba que EUA iba a crecer 1.5%. Para enero de 2010, el FMI actualizó su estimación, señalando que este año los EUA iba a crecer 2.7%; para abril de 2010 realizó una nueva actualización a 3.1%; pero en este momento, ese número ya se quedó atrás, pues ya va como 3.4% o 3.5% para este año.

El caso de China no fue distinto que el anterior: se pensaba que crecería 9.0%, ahora la cifra se ha estabilizado en torno a 10.0%. En cuanto a India, se pensaba que iba a crecer 6.4%, se incrementó a 7.7%, hasta llegar a 8.8% ahora. Para la Zona del Euro incluso, que se pensaba crecería 0.3%, después se actualizaron las proyecciones a 1.0% y, hoy día, se ha estabilizado en torno a 1.0%; no obstante, parece que dicha zona va a colaborar para que sea menos que eso. El mundo, como un todo, se proyectaba con un crecimiento de 3.1% en octubre del año pasado, aumentó a 3.9% en enero de este año, en abril ya se proyectaba 4.2% y ahora, según “Consensus Forecast”, ya está en 4.3%, 4.4%. El comercio mundial cayó 10.7% en 2009, la mayor tasa de caída de comercio mundial desde la Gran Depresión, más que en la Segunda Guerra Mundial, incluso. Para octubre de 2010 se estimaba que iba a crecer 2.5%, después se revisó a 5.8%; actualmente gira en torno a 6.0% o 7.0%. El Banco Mundial actualizó su proyección la semana pasada a 6.3%. No hay duda de que el mundo está desarrollándose mucho mejor de lo que hubiéramos pensado, especialmente por la capacidad de respuesta de los EUA y de los países emergentes. A los EUA, como en la película “Rocky”, le pegan y le pegan puñetes, está casi noqueado y de repente saca un puñete y gana la pelea. Es indiscutible, la flexibilidad de la economía que le da al referido país una tremenda capacidad de recuperación, siendo eso lo que le ha permitido salir adelante, pero el



crecimiento ahora se debiera moderar. En los próximos trimestres, los EUA enfrenta varios problemas. Primero, un débil sector de construcción; segundo, el ajuste de los estados, debido a que tienen un déficit fiscal muy grande, algo que en algunos de ellos, hasta ahora estaba subsanado con transferencias federales, mismas que en dicho país están llegando a su fin, por lo que se verá obligado a presentar un programa fiscal de mediano plazo; ojalá que no lo haga todo al comienzo para que no dominen los efectos de corto plazo en la actividad. Tercero, un débil mercado del crédito, ya que los bancos están preparándose para una mayor restricción de capital. Aunque se ha avanzado con respecto a lecciones de la crisis a un menor impulso fiscal, cuyo “peak” (“cúspide”) fue el primer trimestre de este año, ahora los efectos de la crisis europea también le afectan a los EUA, pues un 14.0% de sus exportaciones van a la Zona del Euro, la que sufrirá por la mayor incertidumbre que generarán en el corto plazo los programas de ajuste fiscal; asimismo, le afectarán las presiones políticas sobre los gobiernos, según la vayan manejando. En términos generales, vamos a tener bastante ruido político que afectará la inversión y las expectativas. No obstante lo anterior, también hay factores expansivos, especialmente en el caso de los EUA y de Alemania. Primeramente, como hay los llamados “fly to quality” (“volar a la calidad”), las tasas de interés han caído de forma importante en Alemania y también han caído en los EUA; eso le ayuda al sector vivienda. Asimismo, los precios de los “commodities” (“materias primas e insumos industriales”) se han corregido a la baja, tanto en el caso del petróleo como en el de los alimentos, lo cual también tiene un efecto de estímulo, entonces eso se contrarresta.

Para Brasil, India y China el problema es distinto, pues se acabaron la estrecha capacidad de su economía, lo cual indica que hay un sobrecalentamiento que requiere frenarse. Ciertamente, ahora debe calibrarse el freno y ¿cuánto lo hacemos con política monetaria? Brasil ha subido ya las tasas de interés dos veces, 75 p.b. en cada una de las últimas dos reuniones; es decir, un total de 150 p.b. India también está subiendo la tasa de interés, un país en el que la inflación, si la medimos por el índice de precios al consumidor (IPC) está en 15.0% anual; si la medimos con el índice de precios al productor (IPP), que es lo que más se usa, está en 10.0% anual, muy por encima de lo que cualquiera define como estabilidad de precios. Por último, en China la inflación está sobre 3.0% y va hacia arriba;

el banco central está muy preocupado sobre cómo frenar una economía que, hoy día, no requiere una tasa de interés entre 0.0% y 0.25%; eso es para los EUA, pero con tipos de cambio fijos son las mismas que tenemos internamente. Los tres países citados van a generar un desequilibrio, pero igual tendrán que desacelerarse; lo único que estamos rogando ahora es que la desaceleración sea ordenada. China no podía seguir creciendo al 13.0%; iba a crecer al 15.0%, con lo cual podría tener un accidente. Disminuir la velocidad va a permitir por lo menos que nos den un accidente menos fuerte, lo cual es mejor para el resto del mundo. Con todo, la probabilidad de una recesión mundial es baja por la fuerza que muestran los países emergentes y la capacidad de ajuste de los EUA. Aunque sí es probable que podamos tener una “double-dip recession” (“recesión de doble caída”) en Europa, pero la probabilidad de una vuelta a la recesión en el mundo es muy pequeña. En estos momentos se discute mucho sobre la depreciación del euro, cuyo tipo de cambio está en torno a US\$1.21 por €1.00; aunque ese no es un problema para Europa, sí es una parte integral de sus procesos de ajustes. Si hay un tremendo ajuste fiscal, ¿a quién le van a vender los productos? Tienen que venderlos con exportaciones o tienen que sustituir importaciones y para eso hacen maravillas los precios. Entonces, no hay duda que la depreciación del euro es parte del proceso de ajuste. Además de lo anterior, con inflaciones bajas en los EUA y un alto desempleo en la Zona del Euro, un punto que también decía Michael Dooley hace unos minutos, las tasas de interés se van a mantener bajas por mucho tiempo, dado que tenemos brechas muy grandes, tanto en el mercado laboral como en los mercados de bienes.

El escenario base descrito enfrenta riesgos que mayoritariamente son a la baja. Podría darse un deterioro más pronunciado en la crisis europea por problemas con su sector financiero; por ejemplo, un accidente en un banco importante, lo más seguro es que lo van a rescatar, pero ruido va a haber y no sabemos cómo eso va a afectar al banco de al lado. También podría ser que se dé un ajuste fiscal más profundo en los países industrializados para darle más confianza a los mercados, con un efecto más pronunciado en la actividad económica, por el impacto de corto plazo de los ajustes fiscales. De igual manera, pueden venir shocks inesperados de cualquier lugar, pero ahora se acabaron las municiones, si ya gastamos todas las balas en matar un animal que llegó del bosque, si llega otro animal se acabaron las balas; de esta manera, el shock

puede venir de cualquier lugar, puede ser un problema que se profundice en Corea, el problema de Irán o lo que sea, pero no quedan balas en el sistema.

En cuanto al problema del euro, la gente exagera cuando dice: “El euro se ha depreciado mucho”. Analicemos la gráfica 10. Como podemos darnos cuenta, el tipo de cambio real del euro (cuando va hacia arriba, la moneda se aprecia de nuevo), hoy día está un poquito más abajo, está prácticamente más apreciado que el promedio de los últimos 20 años; o sea, al euro le queda espacio todavía, en forma importante, para depreciarse sin cambio en los fundamentos, los cuales están siendo objeto de un tremendo ajuste fiscal. No me extrañaría que el euro llegue a US\$1.00 x €1.00. Tengo muy buenos recuerdos de cuando fui a Italia en el 2002, antes de que el presidente Lagos me nominara como presidente del banco central chileno; pasé una semana fantástica: daba US\$0.86 x €1.00; y ése no fue en el año 1802, fue en 2002. Regresar a US\$1.00 x €1.00 no es algo loco, es parte de lo que requiere el sistema en estos momentos. Revisemos algunas perspectivas para los países emergentes, de forma muy breve. Esta vez los países emergentes aprendieron de sus errores. En Chile éramos los campeones de los altos déficit fiscales, los profundizamos a comienzos de la década del 70 (siglo XX), cuando llegamos a registrar hasta un 30.0% del producto. Sin embargo, hoy día vemos un déficit fiscal y lo arrancamos; ya tenemos 25 años de responsabilidad fiscal. De igual manera, en Chile éramos los campeones en las inflaciones altas, sacábamos teorías locas; pero se acabó con la inflación alta, se creó un banco central autónomo, cuyo mandato es lograr la estabilidad de precios, lo cual hemos logrado, y es algo que les gusta a todos; a la población le encanta la estabilidad de precios, que también sirve mucho para el crecimiento.

En ese contexto, no hay duda que esta vez estaban mejor preparados los países, que evitaron la recesión o se recuperaron mucho más rápido de lo que cualquiera hubiera pensado. En ese sentido, ayudaron grandemente los bajos déficit fiscales o los superávits de muchos países, las bajas y estables inflaciones que permitieron usar políticas monetarias en forma contracíclica, algo que no era un lujo asiático. Para ser honesto, cuando enseñaban eso en las clases del MIT, yo me iba a jugar naipes, porque en Chile no me servía. ¿Qué íbamos a saber de políticas contracíclicas? ¡No había espacio! Sin embargo, la recuperación fue posible gracias a las inflaciones bajas

y estables, a las razones de deuda/PIB decrecientes, a los ajustes fiscales, al superávit en cuenta corriente o a los pequeños déficit. No nos dimos fiesta cuando hubo buenos precios de los “commodities”, se ahorró parte de eso con responsabilidad fiscal; asimismo, los mayores niveles de reservas internacionales nos permitieron también enfrentar este shock. En fin, en este escenario, los países emergentes pudieron utilizar políticas monetarias y fiscales contracíclicas para amortiguar el impacto de la crisis internacional y también para impulsar la recuperación. Como una ilustración de esto, observemos las perspectivas de dichas economías en la gráfica 11. En Asia emergente (China, India e Indonesia) han estado liderando la recuperación; si vemos, están creciendo: China, 8.7% en 2009, se proyecta que este año va a crecer en torno al 10.0%; India creció 5.7% en 2009 y este año crecería entre 8.0% y 9.0%; Indonesia, que creció 4.5% el año pasado, crecería en torno a 6.0% este año. De nuevo se proyectan buenas tasas de crecimiento por el dinamismo interno. En China hay mucho espacio todavía en dinamismo interno. La región de América Latina se está recuperando de la crisis mucho más rápido de lo previsto. La recuperación está impulsada por un fuerte repunte del consumo privado; se prevé también que la inversión se acelerará en los próximos meses. No obstante, la velocidad de la recuperación difiere marcadamente entre los países. Los países exportadores de materias primas, especialmente metales, se están beneficiando de la composición del crecimiento mundial. Cabe traer a cuenta que China es un mercado formidable para los metales, que va a la velocidad a la cual va la urbanización y, como me recordaba John Williamson hoy en la mañana, se están haciendo 60 sistemas de metros en China; todo eso requiere una gran cantidad de cobre. Nosotros festejamos y les decimos que hagan 20 más. En tal sentido, la tremenda demanda por metales sin duda alguna le ha permitido, no sólo a Perú, sino también a Chile y a Brasil, tener mejores términos de intercambio. En ese contexto, analicemos las perspectivas de las economías emergentes (gráfica 12).

Para los países importadores de materias primas la situación no ha sido tan favorable. En América Latina, la recuperación es liderada por Brasil, Perú y Chile. Este año Brasil presenta números que ya están más cerca del valor máximo de “Consensus Forecast” de la encuesta de mayo, incluso en las encuestas del banco central de esta semana; asimismo, los analistas privados ya proyectan un

crecimiento del 7.0% en Brasil y lo más probable es que crezca en torno a 7.0%; en Chile se va a crecer alrededor del 4.5% por los efectos de corto plazo del terremoto; Perú también va a crecer en torno a 6.0%. Centroamérica está creciendo a tasas mucho menores que cuando salía de recesiones anteriores; además, Centroamérica sufre porque su turismo tiene una muy fuerte composición de la demanda externa. Según la proyección de la gráfica 13, Guatemala crecería este año alrededor de 2.5%, Honduras en torno al 2.0% y Costa Rica crecería entre 3.5% y 4.0%, mientras que Panamá un poco más. En ese orden de ideas, pasemos a la estrategia de crecimiento para países pequeños, bajo la premisa de que un mayor crecimiento sostenido en el tiempo, requiere preocuparse de sus determinantes fundamentales. La teoría y los estudios empíricos dicen que no se crece por internet; tampoco puede bajarse por esa vía un programa de crecimiento. Lo que se requiere es crear un ambiente más favorable para contratar trabajadores, para acumular capital humano y físico, así como para hacer mejor las cosas; me refiero a lo que llamamos “aumentos de productividad”. Altas tasas de crecimiento por un largo periodo de tiempo requieren una contribución importante de mayor productividad total en el uso de factores. Las políticas económicas y, subrayo, también las instituciones, son parte de las variables fundamentales que afectan no sólo los incentivos para la ocupación de factores, a fin de aumentar el empleo, el capital y el capital humano, sino también la productividad total de factores. En vez de dar mil lecciones, voy a referirme al Informe de la Comisión de Crecimiento que presidió el Premio Nobel de Economía, Michael Spence, y que se hizo público hace como año y medio, en el que trabajaron tanto académicos (más de 400 personas hicieron presentaciones) como también ex funcionarios públicos de alto nivel y ministros de hacienda de países clave. Igual que en los estudios de medicina, ¿qué es común en la gente que vive muchos años? Tienen colesterol bajo, hacen ejercicio... ¿Qué encontraron ellos como elementos comunes en países que tenían tasa de crecimiento alta por un período largo de tiempo? Primero, no hay un país exitoso que no aproveche las oportunidades que ofrece la economía global, como las ventajas del comercio internacional; eso viene de David Ricardo. En China, Deng Xiaoping en 1978 dio incentivos de precios en la agricultura; después dijo: “Hay que abrirse al mundo” y el país entró con gusto a la Organización Mundial del Comercio, dándosele la gran oportunidad de exportar chinitos disfrazados en productos, chinitos que antes estaban desempleados. Es importante mencionar que

a los países pequeños también se les dio una tremenda oportunidad y Chile es un país que se ha beneficiado de esto.

Segundo, lograr y mantener estabilidad macroeconómica, algo importante para todos los países. No hay experiencia en el mundo de crecimiento alto y sostenido con desorden macroeconómico. Cuando había desorden macroeconómico en Brasil en la década del 90 (siglo XX), cuando la inflación era entre 20.0% y 30.0% al mes, el ingeniero más inteligente de la Volkswagen manejaba la mesa de dinero para no perder la empresa en el mes; si se equivocaba, la inflación sacaba a la empresa. Ese no es un ambiente para aumentar la productividad, desarrollar nuevos productos o hacer “marketing” (“mercadeo”), es solamente un ambiente para sobrevivir. De esta manera, la estabilidad es parte central. No hay experiencia, según el estudio de Michael Spence, de países exitosos sin estabilidad. Tercero, asignar los recursos principalmente por medio de mercados competitivos. Los chinos trataron de reinventar una rueda cuadrada, pero Deng Xiaoping propuso: “Vamos de nuevo con la rueda redonda”; y ha sido fantástico para ellos, pues China es el país que más ha reducido la pobreza en los últimos 30 años. Además de los aspectos anteriores, debemos alcanzar altas tasas de ahorro e inversión. Mejorar la calidad de la educación, especialmente la que reciben los más pobres, área en la que América Latina tiene una tarea pendiente. La mejora en la calidad de la educación es fundamental. Primero, la economía con una población con mayores habilidades cognitivas, según un estudio reciente de la OCDE, logra mayores tasas de crecimiento de la productividad y mayor crecimiento. Pueden adaptar nuevas tecnologías y son más productivos; esto se produce mediante el desarrollo de nuevas ideas. La innovación y la transmisión del conocimiento necesario para implementar nuevas tecnologías es la mejor política. La educación también mejora la redistribución del ingreso. Muchas veces nos confundimos creyendo que podemos hacerlo con impuestos y terminamos penalizando las actividades productivas, cuando la mejor forma de hacerlo es con la educación. También es necesario lograr un Estado eficaz y eficiente que facilite el emprendimiento y provea bienes públicos de calidad, incluyendo la administración del Estado, la regulación y la justicia.

La mayor competencia contribuye al crecimiento al incentivar la mayor inversión. Aparte de la estabilidad,

se requiere avanzar en la protección de los derechos de propiedad, en el cumplimiento de los contratos y en reducir las barreras al emprendimiento, muchas de las cuales están asociadas a la corrupción, convirtiéndose en costos de entrada en algunos sectores. El capital humano tiene actualmente un tremendo premio, porque todas las innovaciones son muy sesgadas al mismo. Los que más sufren con los desarrollos de innovación son los más pobres que no tienen un factor productivo complementario a estas innovaciones. Si ahora estamos preocupados por la redistribución del ingreso, no quiero saber cómo vamos a estar en 20 ó 30 años; y no sólo eso, nos vamos a confundir de nuevo, vamos a pensar resolver el problema con impuestos altos al ingreso, lo que va a desincentivar la inversión. La mejor forma de redistribuir es recaudar impuestos, administrarlos bien y hacer la redistribución por el lado del gasto. En el caso chileno hay un estudio muy cuidadoso de Eduardo Engel, profesor de la Universidad de Yale, donde muestra que el sistema chileno es muy progresivo, no por medio de los impuestos, sino por medio del gasto que se focaliza en los más pobres. En Chile, la clase media paga por todos sus servicios. Toda la carretera panamericana es privada. La clase media paga todo y los pobres reciben servicios de transferencia del Estado, que concentra sus recursos en los más pobres, y no como en muchos países de nuestra región en los que la que más se lleva es la clase media o la clase alta, porque son los grupos de poder más influyentes en la toma de decisiones políticas. Revisemos ahora el tema relativo a las implicancias de la crisis para la política monetaria y financiera. La crisis mostró que la estabilidad de precios no sólo crea las bases para un crecimiento sostenible, sino también las condiciones para utilizar una política monetaria contracíclica; es decir, retribuye dos veces. Nunca se sabe por dónde puede llegar un shock, lo que puede requerir, en algún momento, de políticas contracíclicas. Haber desarrollado esa capacidad les permitió, por primera vez, a Perú, Chile y Colombia usar política monetaria contracíclica en forma agresiva; México, aunque en menor medida, también utilizó una política contracíclica por primera vez; también gracias al avance que se había hecho en la estabilidad. Las bases analíticas de una política monetaria encaminada a lograr la inflación baja y estable son primero que no hay “trade off” (“compensación”) de largo plazo entre inflación y desempleo. Si tratáramos de bajar el desempleo por debajo de lo que permite el funcionamiento del mercado laboral, no vamos a terminar con la inflación más alta, como

pensábamos en el pasado, sino con una inflación que se acelera; así, América Latina terminó con inflaciones de 3, 4 o 5 dígitos. En el largo plazo, la tasa de inflación está determinada principalmente por políticas monetarias y una inflación baja es buena para el crecimiento a largo plazo; entonces, mejor tratemos de lograr una inflación baja, orientemos la política monetaria a eso. En el corto plazo, la política monetaria afecta el producto y el empleo, tiene un rol contracíclico en el corto plazo. Pero para poder usar ese rol contracíclico, las expectativas de inflación tienen que estar bien ancladas. Ésa es la ventaja de una política monetaria orientada a mantener una inflación baja y estable: que permita anclar las expectativas de inflación, lo que a su vez permite usar una política contracíclica.

Un banco central autónomo, transparente y “accountable” (“que rinde cuentas”) es una institucionalidad muy recomendable para facilitar la estabilidad. Yo fui Presidente del Banco Central de Chile cerca de 5 años. Como indiqué, me nominó el presidente Lagos y me confirmó el Senado. Después estuve dos años con la presidenta Bachelet. Nunca recibí una llamada telefónica del Presidente de la República que tuviera reserva del banco central. El banco central es autónomo y el presidente sabía que eso era un gran activo. El banco central chileno contrataba “staff” (“personal”) con la empresa “Head Hunter”. Aquí lo importante para buscar a la mejor persona y la mejor institución es tener impuesto un buen sistema interno, tal como una institución para pagar los impuestos (algo que no nos gusta), tener un buen sistema judicial, etc. Esas instituciones son las que permiten en forma importante avanzar, hacer políticas más efectivas y el banco central autónomo fue una inversión importante, hoy día aceptada por todos. ¿Cuestiona la crisis el uso de una política monetaria encaminada a lograr una inflación baja y estable? No. La crisis tuvo su epicentro en el sistema financiero, más que en las políticas monetarias. Aunque hay varios culpables de la crisis, esto es como en una novela de Agatha Christie: todos aparecen como el culpable, empezamos a interrogarlos y aparece que ahí está el culpable. Algunos opinan que fue la deficiente supervisión y regulación financiera, allí estamos de acuerdo casi todos; otros dicen que es la pobre gestión de riesgo en las instituciones financieras; o el uso de instrumentos muy sofisticados que nadie entendía y poco transparentes; o los desbalances globales. Hay muchos culpables, pero pocos tienen que ver con la política monetaria.



La crisis se exacerbó por la falta de instrumentos para intervenir instituciones no bancarias y sistémicamente importantes. Los países que habían avanzado y que lograron una inflación baja y estable, muchas veces con esquemas de política monetaria de metas de inflación con tipo de cambio flexible, pudieron utilizar políticas monetarias contracíclicas para salvarse de la crisis o, por lo menos, amortiguarla. Últimamente se ha discutido intensamente el rol de la política monetaria en la estabilidad de precios y en la estabilidad financiera. Está claro que la política monetaria no es suficiente, si uno tiene dos objetivos: estabilidad de precios y estabilidad financiera se requiere un segundo instrumento; eso viene de Tinbergen. El instrumento de la tasa de interés es poco efectivo y se corre el riesgo de perder la efectividad en la política monetaria, porque van a decir que el banco central está loco, ya que a veces sube la tasa de interés cuando ve que la inflación va para arriba, otras veces la sube por otras razones. ¿Qué está haciendo? Va ser muy difícil que los agentes económicos sean capaces de anticipar qué es lo que va a hacer un banco central y va perdiendo credibilidad la política monetaria. Para un segundo objetivo se requiere un segundo instrumento y aquí se está avanzando en forma importante en crear una autoridad responsable de administrar los riesgos sistémicos. En los EUA esta responsabilidad se le va a dar a la Reserva Federal; en Europa se ha creado una institución separada, la cual se está articulando para monitorear y usar instrumentos que controlen los riesgos sistémicos; y entre los instrumentos, provisiones dinámicas, algo que también John tocó en su conferencia de ayer. Los mayores requerimientos de capital vienen, eso se canalizó en el BIS y va a ser parte de Basilea III. La principal protección contra el shock es tener más capital. También va a haber requerimientos de liquidez y valoración de préstamos a valor de activos. Va a venir una gran cantidad de ingeniería financiera, pero eso no tiene nada que ver con la política monetaria; eso es parte de otro set (“juego”) de instrumentos encargados de proteger la estabilidad financiera. La estabilidad financiera es fundamental en una economía y la gran preocupación es el evento de baja probabilidad, pero con impacto muy grande. Es como el reciente accidente en el golfo de México, donde hubo un evento de baja probabilidad con un tremendo efecto: un derrame de petróleo. Las crisis financieras son parecidas, son de baja probabilidad, pero cuando vienen destruyen todo o crean efectos reales muy fuertes. Eso es precisamente lo

que se trata de prevenir, pero ello requiere un segundo instrumento y ese instrumento tiene que ver mucho más con monitorear riesgos sistémicos y usar una batería de instrumentos cuando uno tiene un riesgo sistémico para tratar de controlar sus efectos. Muchas gracias.

**Carlos Castañeda:** Muchas gracias, doctor Corbo. Tenemos un buen grupo de preguntas en relación con su presentación; una de ellas dice: ¿Cuál fue la relación entre la crisis financiera de los EUA originada en el mercado “subprime” (“alto riesgo”) con la crisis de las finanzas públicas acaecida en los países del sur de Europa?

**Vittorio Corbo:** Hubo alguna relación, porque la crisis “subprime” creó dificultades en los bancos que habían invertido en el mercado “subprime”. Eso pasó especialmente con bancos estatales en Alemania. Hubo que rescatarlos, con lo cual se debilitó la situación fiscal del gobierno alemán. También tienen relación porque la crisis financiera llevó a una desaceleración importante en la actividad económica, en la que se deterioraron las carteras de préstamo de los bancos, con caídas de producto de hasta 10.0% anualizado en Alemania. La cartera de colocaciones tuvo un shock inesperado, pero también se deterioró la cartera de los bancos. Se calcula que los bancos, como efecto de la crisis, tienen pérdidas que van a alcanzar los US\$2,300.0 millones. Ésa es una razón directa relacionada con la crisis. No hay duda que debilitó la banca. Ante esto, los gobiernos tuvieron que hacer programas de apoyo en algunos casos. Sin embargo, en el caso de Europa, las caídas importantes de impuestos y al mismo tiempo los programas generosos de desempleo tuvieron costos fiscales muy grandes. Lo anterior llegó a debilitar la situación fiscal, pero más que todo afectó al crecimiento futuro, toda vez que se tuvo un ajuste muy grande, especialmente en el mercado inmobiliario, en el caso de España; una destrucción del sistema financiero, en el caso de Irlanda; por su parte, Grecia, un país que en años de “boom” (“auge”) tenía grandes déficit fiscales, esto quedó al descubierto; cuando el agua bajó, se vio todas las piedras que había en el mar.

**Carlos Castañeda:** Una pregunta adicional dice: ¿Cómo visualiza la relación entre el dólar de los EUA contra el euro en los próximos años?, tomando en cuenta lo que usted indicaba de que una depreciación del euro forma parte del ajuste necesario para la corrección en Europa; pero, por otro lado, los EUA también tienen un déficit en



cuenta corriente sustancial, lo han tenido por un número grande de años y también parecería que una depreciación del dólar forma parte de la corrección del problema de los EUA y del desbalance mundial.

**Vittorio Corbo:** No hay duda de que si supiera dónde van a estar estas paridades en dos años, desde ahora invertiría, y si me va bien, me jubilaría en una isla del Caribe. Pero sí podemos decir algo con respecto a las tendencias. Dependerá de muchos factores; es decir, lo más probable es que con este ruido y el tiempo que va a durar, usando el argumento de Ricardo Caballero, y que también mencionó Michael Dooley, hay presiones importantes buscando activos de alta calidad, siendo los EUA un gran productor de éstos, con un mercado muy profundo. Mucha gente se confundió pensando que los “subprime” eran la misma cosa, pero ya se dieron cuenta de que no. Por lo menos, todavía les gustan los bonos del gobierno, lo que hace pensar que los flujos de capital, mientras no se tranquilice la situación, van a irse hacia los EUA. También tenemos el hecho de que la Zona del Euro va a tener un crecimiento bajo por mucho tiempo, aunque se postergue el aumento de tasa. Lo más probable es que la Reserva Federal va a empezar a subir tasas antes que dicha zona, incluso no descarto que la Zona del Euro tenga que bajar en un punto porcentual la tasa de política a 0.50% o 0.25%. Todo eso también va a contribuir a depreciar el euro con respecto al dólar. Por lo tanto, creo que las diferenciales de crecimiento van en favor de que se deprecie el euro con respecto al dólar, en el sentido de que EUA tiene una tasa de crecimiento potencial más alta de lo que tiene la Zona del Euro. Mi apuesta a mediano plazo es que probablemente quede todavía espacio para que el dólar se aprecie con respecto al euro. Ahora, en los EUA el ajuste de su cuenta corriente se va a producir, en gran parte, cuando EUA anuncie un programa de mediano plazo para ajustar sus cuentas fiscales, dado que la cuenta corriente es la diferencia entre gasto y producto. Una economía flexible partirá de ese ajuste importante y va a venir por un ajuste fiscal y del consumo familiar, algo que ya están haciendo las familias: están aumentando su tasa de ahorro tanto que parte de la disminución del déficit en cuenta corriente en los EUA tiene que ver con el hecho de que la tasa de ahorro privado subió fuertemente. En el futuro tiene que subir también la tasa de ahorro público, con programas fiscales de corto y mediano plazo. Todo lo anterior va a contribuir en esta tendencia. Yo diría que con todos los “ups and downs” (“sube y baja”) hay una

constelación de estrellas que me hace pensar que queda espacio todavía para la apreciación del dólar con respecto al euro.

**Carlos Castañeda:** Hay otra pregunta que se relaciona con los déficit presupuestarios tan altos en los países del sur de Europa y con las dificultades políticas para implementar los planes de ajuste: ¿Cree usted que es realista que se reduzcan sustancialmente esos déficit a cifras alrededor del 3.0% del PIB?

**Vittorio Corbo:** Ésa es la duda que tienen los mercados porque se preguntan: ¿Es razonable pensar que van a seguir haciendo ajustes? especialmente, cuando se le diga a un francés que tiene que jubilarse no a los 60 sino a los 63 años, como les estaba diciendo Sarkozy; eso tiene resistencia. Pero la pregunta es: ¿Va a poder hacerse o no? Existe una gran duda. Yo creo que el costo político de no hacerlo es tan grande que hay una probabilidad mayor de 50.0% de que lo hagan, pero no del 100.0%. Ése es el ruido que vamos a tener en el mercado en los próximos seis meses; posiblemente dure más que eso. La parte más grande es esa incertidumbre de ahora, sobre qué pasará cuando España empiece a dar la medida que sigue. España no pudo llegar a un acuerdo con los sindicatos y los patrones para reformar las leyes laborales; quiere disminuir la indemnización por años de servicio de 45 días a 33; el gobierno quiere también que pueda haber trabajos “part time” (“medio tiempo”). Debido a que el gobierno no llegó a un acuerdo, dice que lo va a hacer por decreto ley para ser anunciado antes de ir a la reunión de jefes de Estado. Entonces: ¿cómo se maneja eso? Se querrá ver cómo le funciona a Zapatero; a lo “mero macho”, como dicen algunos por acá. Vamos a ver cómo les va y eso es lo que está por verse.

**Carlos Castañeda:** ¿Cree usted que es realista que un país del sur de Europa (o, en particular, Grecia) salga de la Zona del Euro en forma ordenada?

**Vittorio Corbo:** Primero, para salirse de la Zona del Euro, se requiere un acuerdo unánime. Entonces, Grecia tendría que votar por salirse de la Zona del Euro y salirse, salvo que se cambie el pacto. Creo que Papandreu lo ha dicho muy bien; él heredó esto. Es un poco masoquista porque su abuelo fue primer ministro y sufrió mucho; su padre fue primer ministro y sufrió mucho; también fue economista, profesor en la Universidad de Berkeley; y ahora él también

lo quiso hacer. Pero llegó a limpiar el terreno justamente cuando estaba todo destruido; él no sabe siquiera si va a poder sentarse a la mesa a comer porque tomó un país muy destruido. Opino que los griegos han decidido que el costo de salirse de la Zona del Euro es muy grande y tratar de hacerlo es casi imposible. Es posible que los griegos traten de hacerlo, lo que no creo es que vayan a poder renegociar su deuda. Lo más probable es que van a tener que reprogramar y el mercado quiere ver eso luego, pues no cree en lo actual. Tendrían que ser masoquistas. Vamos ajustando, ajustando para pagar la deuda por favor. La deuda también tiene que ser parte, porque para bailar se requieren dos; no tiene solamente la culpa el chanco sino también el que da el afrecho. Existe un problema y va a tener que buscarse una solución.

**Carlos Castañeda:** Algunos economistas han sugerido que la crisis ha enseñado una lección acerca de la conveniencia de tener metas oficiales de inflación más altas para que la política monetaria tenga más espacio para reducir la tasa de interés real mediante reducciones en la tasa de interés nominal de política. ¿Qué opina usted acerca de este punto de vista?

**Vittorio Corbo:** Lo que hemos visto es que los EUA tiene una meta de inflación un poco más explícita ahora; no tiene metas de inflación, pero Ben Bernanke pidió a los miembros del Consejo que den sus proyecciones respecto a dónde va a estar la inflación dentro de tres años. Como eso depende en gran parte de la política monetaria, esa proyección es como su meta de inflación. Antes teníamos que ir al sicólogo, hoy hay que ir a hablar con el siquiatra de cada miembro. Se pidió explícitamente las proyecciones de inflación, que están más o menos en torno al 2.0%; también se ha podido usar una política monetaria tremendamente agresiva que ha permitido rescatar la economía. Cambiar la meta de inflación del 3.0% al 4.0% o del 3.0% al 5.0% tiene un tremendo costo en término de expectativa. Es como el alcohólico que dejó de tomar vino y ahora le decimos: “Tómese una copita al día”; empieza a tomarse la copita y después va a querer tomarse todas las botellas. Es un tremendo riesgo. Lo mismo se puede hacer con tasas como las que tenemos hoy día. En Chile muchas veces hay gente que pregunta: “¿Por qué el Banco Central de Chile tiene como meta de inflación 3.0%? Para mí la meta ideal es 0 (cero)”. Hay algunos así. Me atacaban en el diario, que yo era muy keynesiano y que tenía metas de inflación de tres ¿Y por qué no cero? Estoy de acuerdo que

2.0% o 3.0% está bien. Cero es muy peligroso; porque los aviones que vuelan bajo, por cualquier viento que viene se caen y chocan; hay que volar un poquito más elevado, eso permite en gran parte la oportunidad de tener tasas de interés reales negativas como ha tenido Chile todo este tiempo, con una expectativa de inflación bien anclada en torno al 3.0% y la tasa de política monetaria, hasta hoy día por lo menos (en la tarde hay reunión del banco central) todavía es 0.5%; una meta de 3.0% y una tasa real de interés de menos 2.5%, que ha servido bastante.

**Carlos Castañeda:** Preguntan qué opina acerca de la utilidad de las medidas heterodoxas de política monetaria, que fueron usadas por los países avanzados durante la crisis financiera, en el caso de los países emergentes y en desarrollo.

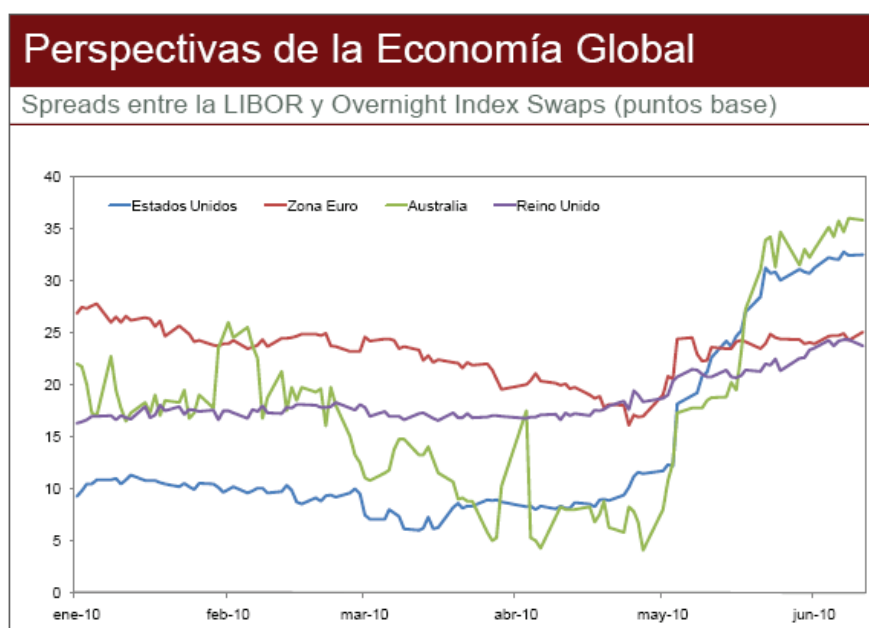
**Vittorio Corbo:** Hay remedios para unos pacientes que son distintos que otros. Primero, en los países en desarrollo lo que deben hacer es construir un mecanismo para administrar la política monetaria en forma efectiva y así lograr la estabilidad de precios; tienen que construir cuentas fiscales ordenadas. De nuevo, doy el ejemplo de Chile porque ha hecho las dos cosas. Cuando hablábamos de la deuda de los países, decíamos que España, que tiene la deuda más baja de todas, tiene una deuda de 58.0% del producto, mientras Chile tiene una deuda pública de 6.1% del producto. Si restamos los activos del gobierno chileno (activos líquidos, depósitos en bancos de afuera, no de los que están con dificultades, bueno, nadie sabe los que no están con dificultad hoy día, bonos de gobierno sin problemas), Chile tiene una deuda neta hoy día, restando los depósitos, del -11.2% del producto. Si uno tiene las cuentas fiscales ordenadas y tiene un banco central autónomo que ha mostrado su capacidad de mantener la inflación en torno a la meta, puede hacer muchas cosas, lo que ha bastado a Chile para usar política monetaria tradicional, pero mañana también está la opción de usar no tradicional. Lo anterior aplica solamente para los países que han hecho la tarea. Los que no la han hecho, si no saben manejar bien y tratan de manejar un porsche en una carretera que no está apropiada, se van a matar en el camino, teniendo que producir la carretera primero para poder usar los autos y todas esas cosas; eso todavía no es para nosotros. Eso era como las clases que yo recibía en el MIT: me ausentaba cuando enseñaban política contracíclica, porque a mí no me servía, no era para mí, pues yo vivía en un país en el cual la política contracíclica solamente se veía en las películas y en los libros de texto. Muchas gracias.

Gráfica 1



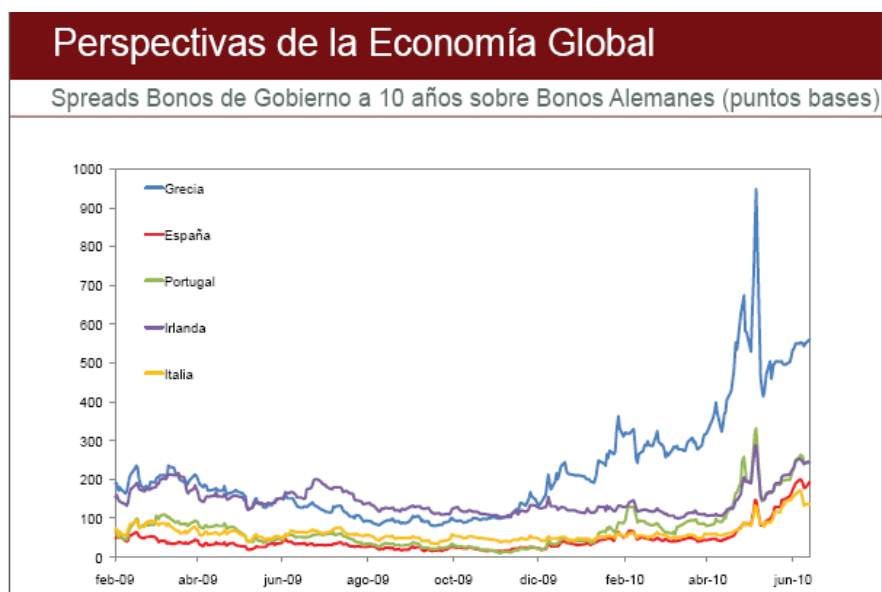
Fuente: Bloomberg. 11 de Junio de 2010.

Gráfica 2



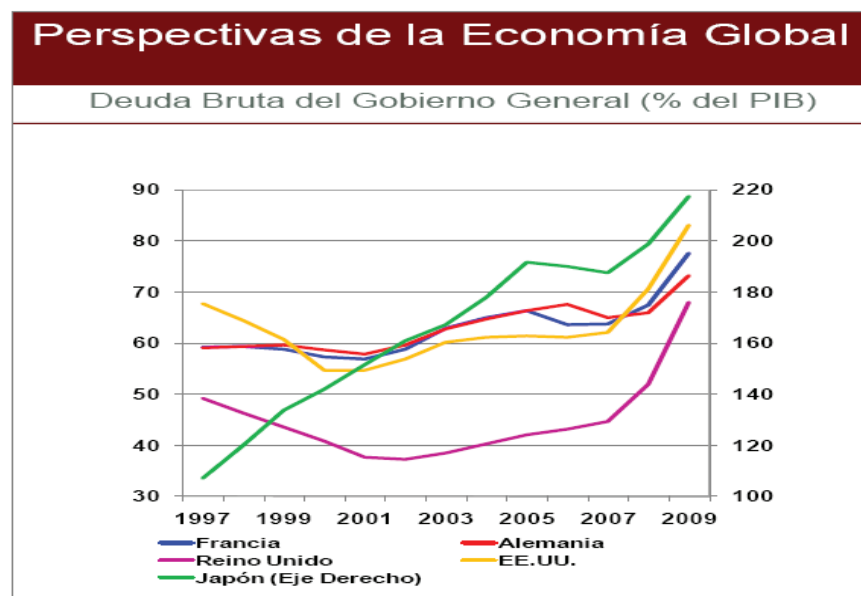
Fuente: Bloomberg. 14 de Junio de 2010.

Gráfica 3



Fuente: Bloomberg. 14 de Junio de 2010.

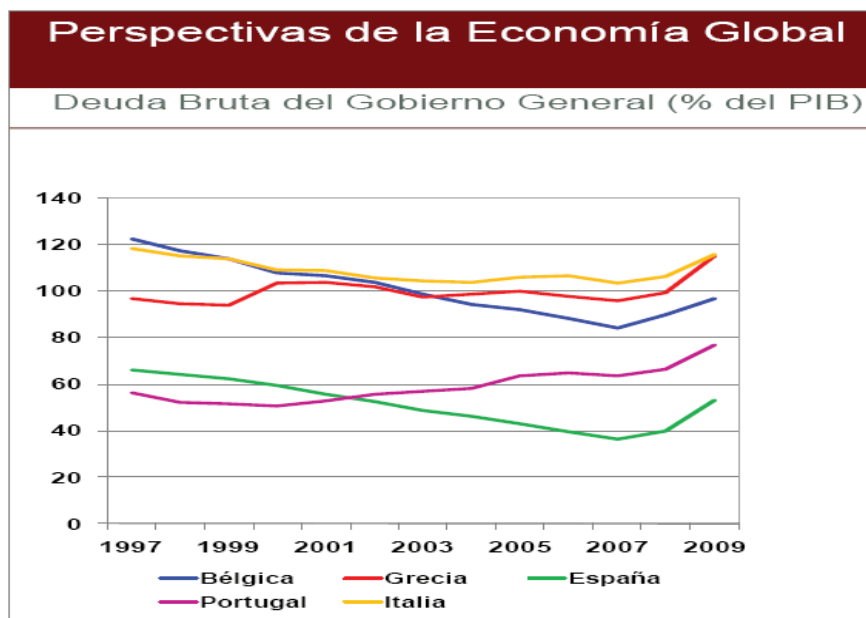
Gráfica 4



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database, Abril 2010; Eurostat, Government Finance Statistic.



Gráfica 5



Fuente: FMI, World Economic Outlook Database, Abril 2010; Eurostat, Government Finance Statistic.

Gráfica 6



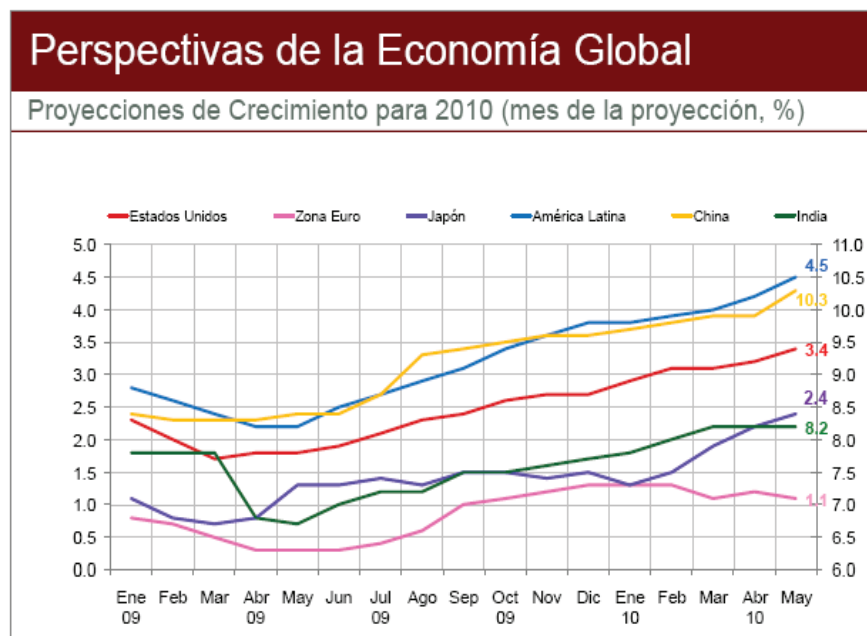
Fuente: Banco Central Europeo.

Gráfica 7

Perspectivas de la Economía Global						
Crecimiento mundial (variación anualizada, %)						
	2008	2009				2010
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Estados Unidos	-5.4	-6.4	-0.7	2.2	5.6	3.0
Zona Euro	-7.4	-9.6	-0.4	1.6	0.5	0.8
Alemania	-9.4	-13.3	-0.4	2.9	0.7	0.6
Japón	-9.6	-15.8	6.9	0.4	4.6	5.0
Asia (ex - Japón)	-5.2	2.5	12.9	10.9	8.6	11.6*
China	1.9	8.4	14.8	11.0	10.8	13.1
India	2.3	8.2	9.8	15.0	6.9	9.1
Corea	-18.8	0.5	11.0	13.4	0.7	8.8
América Latina	-8.9	-10.0	0.9	6.6	7.1	3.0*
Brasil	-12.5	-5.9	6.0	8.8	9.5	11.3
Chile	-9.2	-1.6	-0.9	5.2	6.2	-5.9
México	-7.8	-24.5	1.2	10.1	7.9	-1.4
Mundo (PPM)	-6.4	-7.5	1.4	2.8	4.2	3.7*
Mundo (PPP)	-5.9	-6.2	3.9	4.5	5.3	5.2*

\*Proyecciones de JP Morgan. Fuente: Eurostat y Oficinas de Estadísticas Nacionales

Gráfica 8



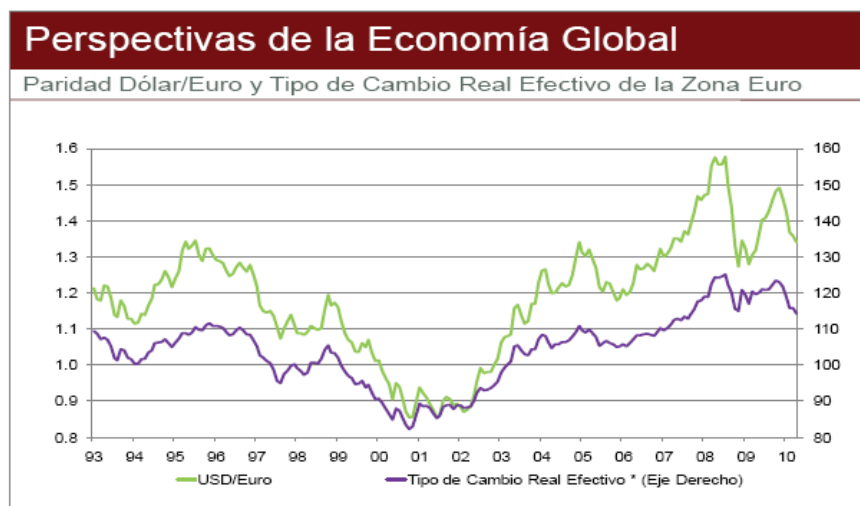
Fuente: Consensus Forecasts.

Gráfica 9

Perspectivas de la Economía Global							
Proyecciones del crecimiento mundial (variación anual, %)							
	2009	2010			2011		
		FMI	BM	CF	FMI	BM	CF
Estados Unidos	-2.4	3.1 (2.7; 1.5)	3.3	3.3 ↑	2.6 (2.4; 2.8)	2.9	3.1 ↑
Zona Euro	-4.1	1.0 (1.0; 0.3)	0.7	1.1 ↓	1.5 (1.6; 1.3)	1.3	1.5 =
Japón	-5.2	1.9 (1.7; 1.7)	2.5	2.4 ↑	2.0 (2.2; 2.4)	2.1	1.7 ↑
Asia (ex-Japón)	5.7	8.4 (7.9; 7.0)	8.7	8.5 ↑	8.3 (8.0; 7.8)	8.0	7.8 ↑
China	8.7	10.0 (10.0; 9.0)	9.5	10.3 ↑	9.9 (9.7; 9.7)	8.7	9.2 ↑
India	5.7	8.8 (7.7; 6.4)	8.4	8.2 =	8.4 (7.8; 7.3)	8.0	8.3 ↓
América Latina	-1.8	4.0 (3.7; 2.9)	4.3	4.5 ↑	4.0 (3.8; 3.7)	3.9	3.9 ↑
Brasil	-0.2	5.5 (4.7; 3.5)	6.0	6.3 ↑	4.1 (3.7; 3.5)	4.2	4.5 =
México	-6.5	4.2 (4.0; 3.3)	4.3	4.3 ↑	4.5 (4.7; 4.9)	4.0	3.7 ↑
Mundo (PPP)	-0.6	4.2 (3.9; 3.1)	4.3	4.3 =	4.3 (4.3; 4.2)	4.3	4.1 ↓
Mundo (TCM)	-2.0	3.2 (3.0; 2.3)	3.3	3.4 ↑	3.4 (3.4; 3.4)	3.3	3.4 ↑
Comercio Mundial	-10.7	7.0 (5.8; 2.5)	6.3		6.1 (6.3)	6.7	

Fuente: Consensus Forecasts, Mayo 2010; Asia Pacific Consensus Forecasts, Mayo 2010; Latin America Consensus Forecasts, Mayo 2010; FMI: WEO, Abril 2010 y en paréntesis WEO, Enero 2010 y Octubre 2009, respectivamente; Banco Mundial: Global Economic Prospects, Junio 2010.

Gráfica 10



Gráfica 11

## Perspectivas de las Economías Emergentes

Proyecciones de Crecimiento de Asia Emergente (variación anual, %)

	2009	2010		2011	
		FMI	CF	FMI	CF
China	8.7	10.0	10.3	9.9	9.2
India	5.7	8.8	8.2	8.4	8.3
Corea	0.2	4.5	5.4	5.0	4.3
Indonesia	4.5	6.0	5.9	6.2	6.0
Malasia	-1.7	4.7	6.0	5.0	5.2
Filipinas	0.9	3.6	3.9	4.0	4.5
Tailandia	-2.3	5.5	4.9	5.5	4.7

Fuentes: FMI, World Economic Outlook, Abril 2010; Asia Pacific Consensus Forecasts, Mayo 2010.

Gráfica 12

## Perspectivas de las Economías Emergentes

Proyecciones de Crecimiento de América Latina (variación anual, %)

	2009	2010			2011		
		FMI	CF	EIU	FMI	CF	EIU
Argentina	0.9	3.5	5.0 (4.0; 6.9)	4.5	3.0	3.2 (0.2; 4.9)	2.9
Brasil	-0.2	5.5	6.3 (5.5; 7.0)	6.3	4.1	4.5 (3.0; 5.2)	4.5
Chile	-1.5	4.7	4.5 (3.8; 5.5)	5.0	6.0	5.5 (4.3; 6.5)	4.7
Colombia	0.4	2.2	3.0 (2.5; 4.0)	2.5	4.0	3.9 (3.0; 4.5)	3.8
México	-6.5	4.2	4.3 (3.2; 6.0)	4.3	4.5	3.7 (3.2; 4.2)	2.7
Perú	0.9	6.3	5.7 (4.8; 6.5)	5.3	6.0	5.0 (3.0; 6.0)	5.1
<b>América Latina</b>	<b>-1.8</b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>	<b>n.d.</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>n.d.</b>

Fuentes: FMI, World Economic Outlook, Abril 2010; Economist Intelligence Unit, Mayo 2010; Latin America Consensus Forecasts, Mayo 2010.

Gráfica 13

Perspectivas de las Economías Emergentes										
Proyecciones de PIB e Inflación en Centroamérica										
	Crecimiento del PIB (Variación Anual Porcentual)					Inflación (Dic/Dic) (Porcentaje)				
	2009	2010		2011		2009	2010		2011	
		FMI	CF	FMI	CF		FMI	CF	FMI	CF
Costa Rica	-1.1	3.5	3.7	4.2	4.4	4.0	5.5	8.1	5.0	8.6
El Salvador	-3.5	1.0	1.3	2.5	2.8	-0.2	1.5	3.8	2.8	4.8
Guatemala	0.6	2.5	2.1	3.5	2.7	-0.3	4.3	5.7	4.0	5.5
Honduras	-1.9	2.0	2.1	2.0	3.5	3.0	6.5	7.1	6.5	7.5
Nicaragua	-1.5	1.8	2.1	2.5	2.8	0.9	7.0	8.8	7.0	8.6
Panamá	2.4	5.0	4.4	6.3	5.8	1.9	3.0	4.8	2.7	3.2

Fuentes: FMI, World Economic Outlook, Abril 2010; Latin America Consensus Forecasts, Mayo 2010.



## El clima y la economía

Benjamín Jones

**Estuardo Morán:** Buen día, distinguida concurrencia. Es un honor presentar al doctor Benjamín Jones, quien –entre otras especialidades– es experto en crecimiento y desarrollo económico en mercados emergentes, en globalización e innovación. El doctor Jones se desempeña actualmente como Profesor Asociado de Kellogg School of Management en Northwestern University en el Estado de Illinois, Estados Unidos de América (EUA). Entre otras actividades profesionales y académicas, se desempeña como Editor Asociado del Journal of Development Economics. Los trabajos de investigación del doctor Jones se han enfocado en los obstáculos a los que se enfrenta el crecimiento de los países en desarrollo, tomando en cuenta temas como el liderazgo nacional, la educación superior y el cambio climático. Sus estudios también se han centrado en las fuerzas que impulsan el progreso tecnológico en las economías avanzadas por medio de trabajos recientes que examinan la relación entre la edad y la creatividad, así como el papel de la colaboración en la innovación. Sus trabajos han sido publicados en revistas académicas como: Review of Economic Studies, Quarterly Journal of Economics and The Review of Economics and Statistics, los cuales también han sido resaltados en medios de comunicación como CNN, El Economista y el New York Times. El doctor Jones realizó sus estudios de doctorado en el Massachusetts Institute of Technology (MIT), donde obtuvo el grado de Doctor en Economía. El doctor Jones se desempeñó como asistente especial del ex Secretario del Tesoro

de EUA, Laurence Summer, período 1997-1998.

Muchas gracias al Banco de Guatemala por invitarme a participar en estas conferencias. Expondré acerca del clima y la economía, por ello me permito plantear dos preguntas relacionadas para revisar el tema actual y presentar la principal evidencia empírica que permite establecer la relación entre clima y rendimiento macroeconómico. El clima es un fenómeno que afecta a quienes se dedican a la política en todo el mundo, específicamente por los cambios climáticos que se han registrado últimamente alrededor del mundo. Tengo conocimiento que Guatemala ha vivido importantes desastres climáticos en el último mes; por lo tanto, estimo que las interrogantes que quiero resaltar son propicias. La primera: ¿Puede la temperatura afectar la prosperidad económica nacional de un país? La segunda: ¿Podría tener consecuencias económicas o no el calentamiento global? Esta pregunta está muy relacionada con la primera. La pregunta del inicio se ha planteado desde hace mucho tiempo y aún no ha sido resuelta en la investigación económica. La segunda, en cambio, es de actualidad, y de igual forma aún no tiene respuesta. Es de suma importancia que ambas interrogantes sean respondidas para poder planificar políticas orientadas a satisfacer las necesidades en cualquier país; asimismo, para anticipar y adaptarse a las consecuencias económicas de dichos cambios. ¿Por qué estas preguntas no han sido resueltas? La razón por la que no hay respuestas es bastante obvia: plantean problemas difíciles de resolver.

En ese sentido, por un lado hay evidencias que pueden demostrar las limitantes existentes para que podamos ver por qué el clima tiene efectos en la economía, especialmente en los países en desarrollo. Por el otro lado, no hay respuesta a las preguntas planteadas porque la relación entre economía y clima es compleja. Para poder visualizar esta realización veamos el diagrama (gráfica 1: ver ésta y resto de gráficas al final de esta ponencia). En la parte izquierda del diagrama se observan la temperatura y la lluvia, es decir, la precipitación fluvial; al lado derecho se aprecia el producto interno bruto (PIB); y en el centro se anotan varios rubros que se considera serán los más afectados por el clima, entre ellos: agricultura, productividad laboral en potencia, mortalidad, crimen y conflicto. Es evidente que dichos rubros son los canales por medio de los cuales podría verse afectada la productividad del país. Se comprueba que el clima tiene un efecto importante en el ámbito macroeconómico, especialmente si estos efectos son evaluados desde la perspectiva numérica; es decir, en términos del PIB, que es un agregado de todos estos canales, tomando en cuenta que éstos interactúan de manera muy compleja, haciendo más difícil la comprensión del impacto general. Entonces, ¿cómo sabemos cuál es el efecto del clima? Aquí tenemos dos formas de enfocar la respuesta. El primer enfoque presenta las regresiones de corte transversal, en las cuales se tienen datos de la temperatura (si es cálida, fría, seca, árida o si llueve mucho) y la relación entre la riqueza y pobreza de los países. Al respecto, podremos determinar que los países que registran temperaturas ambientales altas, generalmente son más pobres; sin embargo, debo aclarar que esta asociación no está comprobada. Aún así es evidente que existe una fuerte relación negativa entre una temperatura alta y la pobreza, situación que inquieta a la investigación económica, debido a que esta correlación no representa un verdadero efecto sobre el clima en el desarrollo económico. La idea de que la geografía es un determinante de la pobreza o la riqueza de un país, es una idea muy antigua; pero la economía actual y muchos de los planteamientos, que se han abordado en los últimos tiempos, proponen que las instituciones, el estado de derecho y otras cuestiones tienen mucho que ver con la posición geográfica.

El otro factor, que aparece en la literatura de cambio climático, se conoce como módulos integrados de evaluación (integrated assessment model, IAM). Con ellos intentamos establecer cuál podría ser el efecto del

cambio climático en la economía mundial y qué se puede hacer para prevenir su efecto. La forma como funciona este modelo es que se elige algún canal de transmisión de los daños del clima a la economía, por ejemplo, el de agricultura o el uso de energía. Se calcula el efecto de cada dimensión, los resultados se juntan para obtener un efecto económico general neto sobre el PIB; obviamente esto es un reto, dado que existen muchos canales por los cuales el clima puede impactar en la economía y, por lo tanto, es muy difícil establecer esa relación. Habiendo dicho esto, estos modelos son utilizados principalmente en la política actual relacionada con el cambio climático. El Informe Stern (2007) es una revisión especializada de la literatura relacionada con la economía del cambio climático, el cual indica que estos modelos integrados de evaluación frecuentemente tienen que hacer simplificaciones heroicas en todas las etapas del cambio climático; a pesar de ellos, los IAM<sup>1</sup> siguen siendo los mejores instrumentos disponibles para estimar el efecto agregado cuantitativo global de los costos y de los riesgos del cambio climático. La primera pregunta –sobre la relación entre clima y riqueza o pobreza de los países– se basa en una literatura bastante antigua, un libro del experto Huntington de 1915. Observe la gráfica 2. Incluí este gráfico un poco en forma de broma, pues el mismo tiene el propósito de mostrarles que Huntington utilizó un mapa del mundo, en el cual señalaba que las regiones ubicadas en color oscuro eran aquellas áreas que él pensaba tenían climas buenos para la productividad laboral y conforme el color se hacía más blanco, lo cual él relacionaba con un mal clima, era más difícil trabajar, disminuyendo así la productividad. Esa era su explicación del hecho, algo que no estaba basado en datos, simplemente era una apreciación personal que reflejaba la visión general de Montesquieu, quien en 1750 decía básicamente que la alta temperatura hace que los humanos se cansen más y que, por lo tanto, se les hace más difícil trabajar. De hecho, la teoría de Montesquieu representaba las ideas de Hadun, un historiador árabe, quien en el siglo IV argumentaba que todo el mundo parecía ser pobre, mientras más calor había en el ambiente, se hacía menos productiva la región. Revisemos ahora la literatura moderna del desarrollo. De acuerdo con estas teorías, en los países en los que se registra una temperatura de 1° Celsius más caliente, en promedio, existe un 8.5% de más pobreza por persona; de hecho, esa variable promedio puede explicar el 23.0% de la variación del

<sup>1</sup> El Integrated Assessment Model es un servidor de cartografía digital que provee mapas, tanto en modo vectorial como con imágenes.

ingreso per cápita en todas partes del mundo, lo cual es algo muy significativo. Si analizamos al interior de un país encontraremos que en promedio, aunque no siempre, las personas que están en la parte más calurosa son las más pobres. Por otra parte, si una región registra un clima de 1° Celsius más cálido, se estima que habrá un promedio de 1.5% de más pobreza por persona. La citada información sugiere que existe una relación entre producción y clima, lo cual es importante tomar en cuenta.

Observemos ahora la gráfica 3, que presenta la relación entre la temperatura y los ingresos per cápita de todas las regiones del mundo, según los datos proporcionados por la Academia Nacional de Ciencias de Nordhaus. En el eje horizontal de la gráfica 3 se registra la temperatura promedio en la región, hacia la derecha se hace más caliente y los puntos rojos en medio de las barras azules indican el promedio en las regiones que tienen esa temperatura, indicando qué tan ricos o pobres son. Mientras el clima es más cálido, parece que la región es sustancialmente más pobre. La gráfica 3 muestra una relación a nivel global. Observemos la gráfica 4, en la cual haremos una particularización de México. En el mapa de la izquierda se visualiza la temperatura, mientras que en el mapa de la derecha se presenta el ingreso per cápita, en el cual el color más oscuro muestra los lugares más pobres y más cálidos. En general se puede apreciar que los lugares más cálidos en México, visualmente están correlacionados con los lugares más pobres. Analicemos el caso de Guatemala, según la gráfica 5. Esta relación no se aplica totalmente, debido a que algunos de los lugares más calientes, entre ellos la costa del Pacífico, se ven de color naranja no muy fuerte que, según esta teoría, caracterizaría a una región relativamente rica, lo cual contradice un poco dicha teoría. Sería interesante que los guatemaltecos determinaran por qué Guatemala presenta esta situación ya que como puede apreciarse, en este país estas regiones, que se ubican en el Pacífico, son bastante prósperas. Sin embargo, hay lugares de Guatemala donde sí se cumple la teoría propuesta. En resumen, el análisis de corte transversal indica que los países ubicados en las regiones más cálidas, registran mayor pobreza. Respecto a la primera afirmación, la mayoría de economistas han empezado a examinar el estado de derecho, la herencia cultural, el capital humano, las políticas comercial, fiscal y monetaria, así como la estructura institucional para entender la riqueza de un país. Con respecto a la segunda afirmación, sugieren que el vínculo entre temperatura y pobreza no es una asociación

casual. Ahora quiero referirme a un asunto importante: el cambio climático. Actualmente este tema está aguantando el trabajo de los hacedores de política, siendo los modelos de evaluación integrada, las herramientas más utilizadas en la política climática actual. Dichos modelos calculan los efectos agregados seleccionando una serie limitada de subcanales y agregando sus efectos, dando énfasis en el aspecto agrícola, pero ignorando factores como la productividad laboral, mortalidad, etc. Por ejemplo, al revisar un informe del Panel Internacional sobre Cambio Climático; o cuando se lee el Directorio Climático, que se refiere a las cuotas que los países pagan por la emisión de carbono, estas cifras son 10 o 100 veces mayor a la emisión, pero debemos desincentivar más el uso de los combustibles fósiles, esos números se obtienen de estos modelos. Para calcular el efecto en el PIB global y, particularmente en los países de las diferentes regiones del mundo, cuando vemos un conjunto de subcanales y sumamos los efectos, existe un énfasis agrícola fuerte; acá podríamos pensar que el clima va a afectar sobre todo a la productividad; sin embargo, sólo es una parte relativamente pequeña la que se ve afectada y que, de hecho, no toma en cuenta la productividad laboral. Si volvemos a mencionar a Montesquieu y Huntington, ellos no estaban pensando en la agricultura, estaban hablando de la productividad laboral y del estrés externo sobre personas; lo cual evidencia que las mismas son menos productivas en ambientes con temperaturas elevadas. Esta premisa es cognoscitivamente cierta en lo que se refiere al desempeño de las personas, por lo que se ha sugerido tomar estas ideas en serio. Lo anterior fundamenta el porqué la gente compra aire acondicionado y busca sentirse cómoda dentro de un ambiente adecuado cuando trabaja. Esta inversión parece importante en las elecciones que hacen las personas y, de hecho, hay estudios de la relación entre la productividad laboral y la temperatura en los ambientes de trabajo, lo que nos lleva a la exigencia industrial de contar con aire acondicionado.

Las temperaturas muy cálidas o muy frías inciden en la salud de las personas, en efecto existen registros sustanciales de que en estos climas los índices de delincuencia y los problemas sociales, por ejemplo: la violencia en África está asociada a los climas cálidos y éstas son consideraciones que tal vez habría que tomar en cuenta más allá del aspecto agrícola. En el caso de los ISM, estos modelos se concentran en la agricultura y tienden a generar una pérdida estimada del PIB mundial

de entre 5% a 10% para finales de este siglo. Ciertamente, si quitamos estas cifras del PIB mundial actual esto impactaría fuertemente a las personas; sin embargo, esta pérdida no sería súbita, esto es un largo proceso que se acumulará a lo largo de 100 años. La economía del mundo crece a tasas de 2% a 3% anual, generalmente si se pierde el 5% o el 10% del PIB mundial, éste se recuperaría con 2 o 3 años de crecimiento; es decir, el cambio climático que nos preocupa en esta sesión, nos propone que en vez de llegar a la calidad de vida que queremos en el año 2100, llegaríamos a alcanzarlo en el 2103 o talvez en el 2105; esto no suena tan grave cuando lo vemos de esa forma. Para los países en desarrollo, algunos sugieren un panorama diferente, este es un enfoque que yo llamo “Enfoque de cambio histórico”, el cual indica que la relación entre la economía y el clima es muy complicada, ya que escoger canales y sumarlos parece un ejercicio difícil y lleno de incertidumbre. Se sabe que todos los países registran temporadas cálidas y otras muy frías; también años lluviosos y años secos y existen datos de lo que sucede respecto al PIB, durante esas épocas. La propuesta es que se debe hacer un análisis histórico y se deben plantear estas preguntas: ¿Qué pasa cuando un país tiene un período de calor que históricamente es inusual? ¿Qué pasa con el PIB? ¿Hay alguna consecuencia sobre éste o no? Con este enfoque se tomaría la evidencia real histórica sobre la relación del cambio climático y los cambios en la producción nacional, agregando y examinando directamente la producción sin tener que decidir qué canales utilizar o cómo interactuar; al contrario, sólo se vería qué pasa con el PIB para poder captar ese efecto, evitando los subcanales y las declaraciones con respecto a la forma en la que resultan afectadas la agricultura y la energía y de cómo interactúan, ya que es muy difícil dar respuesta a estas preguntas para las cuales no se tiene evidencia empírica. La limitación de este proceso es lo que interesa en el estudio del cambio climático de largo plazo, debido a que históricamente las economías puedan adaptarse más fácilmente a los cambios de corto plazo.

En ese contexto podemos decir que hay algunos desafíos en la extrapolación de este tipo de información, lo cual vamos a revisar en la gráfica 6. En el panel de la izquierda se grafica la temperatura del mundo, ponderada por las personas, según el área en donde residen. El eje vertical son los grados Celsius desde 1950 hasta el presente; en el eje horizontal y lo que se puede visualizar es que en el mundo ponderado por población, hay un calentamiento

desde principios de los años 70, hasta el presente, de más o menos 1° C, lo cual nos demuestra que sí ha habido un calentamiento en el pasado reciente que podemos examinar. Dicho calentamiento se da a una tasa similar a la pronosticada en la mayoría de los modelos (más o menos 1° Celsius en 30 años), lo cual es un parámetro para establecer que a lo largo de 100 años la temperatura podría aumentar 3° Celsius, aproximadamente, lo que los modelos predicen con exactitud que ocurrirá. El otro punto es que, de acuerdo con esta teoría, el cambio climático está ocurriendo y, desde la perspectiva de la política pública, se debe enfrentar esta situación. En la gráfica de la derecha se muestra la tasa promedio mundial de precipitación y según la población, parece estar disminuyendo en los últimos 50 años lo que las predicciones de la mayoría de los modelos climáticos, que indican que ha habido un incremento en la precipitación fluvial en la medida que se ha registrado un mayor calentamiento del planeta.

Aunque es difícil de leer, en la gráfica 7 se encuentran los datos que se pueden analizar. En el eje horizontal se muestra el ingreso per cápita para dos diferentes subperíodos, mientras que en el eje vertical se puede observar la intensidad del calor. La gráfica muestra una relación que va hacia la baja, lo cual indica que mientras el clima va bajando su temperatura, los habitantes de esas regiones van teniendo mayor riqueza; sin embargo, hay excepciones. A la derecha superior de la gráfica hay países con climas muy calurosos y con un PIB per cápita alto, pero casi todos los países que se ubican dentro de este rango son Estados petroleros (golfo Pérsico) que registran una brecha interna de desigualdad muy grande; por otro lado, hay algunos países que tienen climas muy fríos y su PIB per cápita es bajo, entre ellos: Afganistán, Mongolia, Corea del Norte y Bután. Cada código de tres letras, que está en el diagrama, representa a un país. En cada uno hay una barra vertical gris que va de arriba hacia abajo, indicando el rango entre la temperatura máxima y la temperatura mínima registrada en los últimos años, lo cual permite identificar que se registran períodos fríos y calientes, frecuentemente con diferencias de intervalos de 2 o 3 grados Celsius, una variación similar que veremos en el futuro para determinar si esa variación de temperatura, en diferentes momentos, ha estado asociado con los cambios en el desempeño económico. ¿Cuáles son los resultados cuando se hace esta relación de clima-productividad? De acuerdo con los hechos, un país pobre

—que percibe ingresos por debajo de los ingresos medios (en su mayoría los países en vías de desarrollo)— registra 1° Celsius más caluroso, lo que refleja 1% menos en su tasa de producción. Esta es una amplia relación existente, que yo descubrí cuando empecé con este análisis, por lo que el calentamiento global se encuentra relacionado con una producción económica neta negativa. Por otra parte, cuando un país rico es históricamente 1° Celsius más caluroso, no se observa ningún efecto neto en su PIB, porque no existe un efecto discernible, lo cual sugiere que el cambio climático va a tener mayor impacto en los países pobres que en los ricos y, en última instancia, más que afectar al PIB mundial, esto hará que se incremente la desigualdad entre países.

La categorización de países pobres versus países ricos sólo es una forma de organizar la información. No obstante, parece existir una asociación muy cercana en la cual los efectos se aprecian en relación con la pobreza, un factor que puede ser utilizado para otros resultados, incluyendo la relación existente de una mayor pobreza en los lugares calurosos, en donde la actividad económica principal suele ser la agricultura. Sin asegurarlo totalmente, esta relación podría indicar que un país caluroso, con una actividad económica agrícola, que de pronto experimenta un incremento en la temperatura, podría no registrar índices de pobreza más elevados, por lo que se puede concluir que los efectos negativos de este sobrecalentamiento recaen en los hombros de los países con una trayectoria histórica de pobreza. Las cifras de este tipo de estudios acerca de los canales subyacentes podrían llevar a pensar que un lugar predominantemente agrícola se ve afectado por los efectos negativos en esta actividad, como cuando se registran períodos con temperaturas altas que contraen sustancialmente la producción agrícola, lo cual no es sorprendente; sin embargo, sí sorprende que, de acuerdo con algunos de estos estudios, los efectos que esta reducción produce son muy significativos, incluso en otros aspectos no relacionados directamente con la producción agrícola. En efecto, se ha determinado que los impactos también se registran en la producción industrial, la inversión, la tasa de inversión, la economía agregada y la estabilidad política, por ejemplo, las cuales están estrechamente vinculadas a los efectos del clima y sus períodos de temperatura alta. Los efectos en las inversiones industriales son tan importantes como los efectos climáticos sobre la agricultura y podría decirse

que son más difíciles de recuperar que los efectos en la productividad agrícola. La evaluación de las exportaciones es otra forma de analizar los datos, en vez de depender únicamente del PIB nacional. En ese sentido, al tomar en cuenta los datos de las exportaciones realizadas a los países importadores, como EUA o la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se puede observar que 20 de 66 diferentes sectores exportadores, también muestran importantes efectos negativos a nivel estadístico, durante los años con temperaturas altas. Las actividades productivas que más se ven afectadas por los cambios climáticos son la agricultura, la producción de lácteos, el cultivo de cereales, la fabricación de calzado y otras manufacturas. En tal sentido, puede decirse que no solamente los productos agrícolas son los que se ven afectados cuando se incrementan las temperaturas climáticas, sino que es algo más amplio, ya que también tiene efectos en la industria ligera y en la agricultura. Esta teoría no se cumple en los países en donde hay una industria pesada como la industria de metales, de petróleo y/o producción de gas. Respecto a la estabilidad política, se ha analizado la probabilidad de golpes de Estado, de caída de los sistemas políticos y de los regímenes, no sólo de gobierno, sino y también el de los países. Curiosamente, el análisis de los países pobres, que históricamente han registrado períodos más cálidos en 1° Celsius, coinciden con el incremento de la probabilidad en un 82% de que se lleve a cabo un golpe de Estado, un porcentaje muy alto; asimismo, se observa que esos tienen un mayor probabilidad, de hasta un 40%, de que sus regímenes de gobierno colapsen, no solamente a causa de los golpes de Estado, sino también debido al efecto de la contracción económica, pues se origina un descontento social que propicia el cambio político. Respecto a esta hipótesis, actualmente las causas aún no están claras; sin embargo, insisto, en que la inestabilidad política, la inversión y la producción industrial son factores que pueden interferir ampliamente en el crecimiento económico. Los resultados estadísticos a lo largo de la historia le dan certeza a nuestra preocupación. ¿Qué ocurriría si se proyecta esta situación desde esta perspectiva histórica? Los eventos futuros seguirán pasando; entonces, ¿cómo se visualiza la economía mundial? Hay una cómica y antigua aseveración que dice: “Los economistas no deben hacer predicciones, especialmente acerca del futuro”, premisa que comparto, pues predecir el futuro es muy complicado; no obstante, quiero recalcar lo que estos hallazgos sugieren para la economía mundial.



Para analizar varias proyecciones que nos servirán para recalcar un conjunto de resultados, veamos el rectángulo azul de la gráfica 8. La gráfica ilustra el impacto de los cambios de la temperatura sobre el crecimiento hasta 2099, comparativamente a un escenario en el que no existen cambios en la temperatura. De esta manera, en la parte de arriba del rectángulo sombreado se proyectan diez años, lo cual significa que no se sabe con qué rapidez se pueden adaptar las economías a una nueva temperatura climática, pero si se observan los datos históricos, se puede establecer que no existe evidencia de adaptación económica en 10 años, lo que sugiere que si deseamos tener datos respecto a la temperatura, tomará por lo menos 10 años recopilar la información y adaptarla de una forma efectiva. Haciendo un intento para proyectar el futuro: cuál sería el efecto del calentamiento, suponiendo que los países no se adaptan en los primeros 10 años, pero logran adaptarse en los siguientes 10 años. La pregunta sería: ¿Se adaptaría la actividad económica a esos cambios después de 10 años? Para saberlo habría que comenzar el estudio a partir de este momento. En el segundo renglón del rectángulo sombreado de la gráfica 8 se detalla un factor negativo de 0.6%, que indica el efecto en la tasa de crecimiento medio anual de un país con ingresos bajos que presenta un clima más elevado, por lo cual el crecimiento parece ser más bajo de lo que sería en una situación en la que no hay calentamiento; de tal manera que si se iba a crecer al 3% durante el siglo XXI; con calentamiento, el crecimiento sería de 2.4%, situación que ilustra el impacto en el crecimiento de los cambios en la temperatura. El siguiente rubro (-0.2%) indica la pérdida del PIB mundial, la cual no es muy importante, debido a que los efectos del cambio climático en los países con economías desarrolladas no es tan grande y, de acuerdo con los datos históricos, dicho grupo de países representa la mayor proporción del PIB mundial; por lo que, aunque haya efectos negativos significativos en las economías de los países pobres, no se altera sustancialmente el PIB mundial, dado que los mismos conforman un porcentaje mínimo de esta variable. Seguidamente se hace referencia a la línea de la desigualdad que luego de 10 años es de +88%. En este ejemplo estamos midiendo la desigualdad utilizando la clasificación de los países con respecto a su pobreza o riqueza, en donde se estima la brecha del ingreso relativo entre los ingresos más altos y los más bajos en un rango de comparación del 75%/25%. Si se toma el 75% de ingreso por país y el 25% de transferencia del ingreso de un país rico a un país pobre, la relación de desigualdad

crecería en esa misma proporción, por lo que se estima que en los países pobres habrá mayor desigualdad. En ese sentido, para englobar los resultados, la predicción es que el calentamiento va a reducir el crecimiento de los países pobres en un 0.6% anual, hasta llegar al final de este siglo; comparativamente a un escenario en el que no ha habido un calentamiento, eso implica que el cambio climático va a reducir el ingreso per cápita de la población en alrededor de un 50% hasta 2099. Dicho porcentaje es de 20 a 25 veces el impacto calculado con los actuales Modelos de Evaluación Integrada, que son la base de la actual política mundial y que predicen que los países pobres van a tener una reducción del ingreso per cápita de 2.6% y no de 50%, en un escenario en el que la temperatura se incrementa en 2.5 grados centígrados.

Es necesario aclarar por qué existe una diferencia tan significativa entre los porcentajes descritos anteriormente. La diferencia se debe a que en las mediciones de los modelos normales se toman en cuenta únicamente algunos sectores de los países avanzados y, como ya se explicó, los efectos del calentamiento en dichos países no son mayores; además la evidencia histórica nos muestra que los datos de los países con economías pobres han sido subestimados; esta diferencia también se debe a que se ha seleccionado solamente una serie de canales relacionados directamente con la producción global, sin incluir en los modelos otras variables que tienen grandes efectos, tales como la estabilidad política, la producción industrial y la inversión. Aunque no lo he mencionado mucho, existe otro aspecto más sutil, y es que los modelos sugieren que el calentamiento afecta de manera poco significativa; es decir, nos hace sólo un poco más pobres. Sin embargo, la evidencia histórica nos muestra que el clima no sólo puede afectar el nivel, sino también la tasa de crecimiento. Efecto que aunque puede ser abrumador con el paso del tiempo, especialmente si ocurre año tras año, ya que se generaría un efecto acumulativo. Esto indica que se deben tomar acciones imperantes en la recopilación de datos para comenzar a analizar la evidencia histórica. En resumen: ¿Qué podemos aprender acerca del cambio climático al analizar los efectos sobre los agregados económicos de la información histórica disponible? Los resultados indican que solamente en los países con un historial de pobreza ha habido efectos negativos respecto al PIB per cápita. Existe un amplio conjunto de canales, que incluyen la producción industrial, la inversión, estabilidad y la

innovación; y el calentamiento parece tener una relación directa con la producción, y en consecuencia con la producción industrial, dos tipos de canales directamente relacionados con las perspectivas de crecimiento. En efecto, los incrementos de temperatura parecen reducir la tasa de crecimiento económico, más que sólo afectar el nivel de la productividad. La experiencia histórica rechaza los fundamentos de los modelos actuales, a pesar de que estos últimos sí pueden incluir la evidencia histórica. Actualmente algunos de los IAM se están modificando para reflejar los datos históricos, lo que ha dado como resultado una evaluación sustancialmente más negativa para los países pobres. La ventaja de este tipo de metodología es que evita el desafío de elegir sectores. Desde el punto de vista de la política, si queremos conocer los mecanismos, es decir, si uno va a establecer una política, uno quiere saber en dónde va a intervenir. Dado que los mecanismos no quedan totalmente claros, tenemos que especular más en este tema; sin embargo, existe evidencia reciente, que incluye documentos de Nigel Gault sobre la productividad de EUA y un documento que analiza el efecto de las tormentas de viento y las temperaturas en el Caribe, cuyo autor es Sam Chan, de la Universidad de Columbia, el cual nos dice que el calentamiento tiene efectos directos sobre la productividad y que están muy relacionados con el estrés térmico, no solamente en la agricultura, sino también en otros conjuntos de datos. De esta manera, para un país que enfrenta esta situación surgen dos mensajes. En primer lugar, en los últimos tiempos el mundo ha estado aumentando su temperatura, por lo que atender este aspecto es un asunto de carácter contemporáneo. En ese sentido, si se cree que la temperatura de un país va a seguir incrementándose cada año, es necesario pensar en formular políticas flexibles que se vayan ajustando a una nueva realidad climática. Por ejemplo, puede ser necesario cambiar el tipo de producción agrícola para cultivar aquellos productos que mejor se adapten a dichos cambios climáticos. Aunque los referidos cambios sean pequeños, año con año deben ser estimados para que la actividad agrícola dé los rendimientos adecuados.

El segundo mensaje, relacionado con el estrés térmico, es que no podemos hacer mucho al respecto, porque los desafíos son enormes; no obstante, con respecto a la producción industrial potencialmente existe más espacio para evitar los efectos del calentamiento, haciendo inversiones de bajo costo, por ejemplo, el aire acondicionado. Esta es una forma un poco absurda de ver el desarrollo, poniéndolo

a los pies de los aires acondicionados, pero yo he trabajado en muchas instituciones y parece que hay una veracidad sobre este particular. Debo decir que una de las razones por las que científicos, políticos y economistas están hablando sobre el calentamiento es porque si se trata de la geografía, ¿qué podemos hacer al respecto? La geografía es difícil de cambiar, especialmente en países donde existen características geográficas específicas y ciertos patrones de precipitación pluvial. Asimismo, si se trata de las instituciones, éstas se resisten al cambio una vez que se tienen ciertos intereses sobre ellas. Cambiarlo todo en estas instituciones, desde políticas de comercialización, monetarias, contra la corrupción, etc., puede ser muy difícil en muchos países, en la medida que el estrés térmico se incrementa, por lo que este aspecto constituye un factor que forma parte de la geografía. Es mucho más fácil cambiar y manejar muchos sectores donde se tiene tecnología de control del clima que controlar las instituciones.

**Estuardo Morán:** Gracias, doctor Jones, por su presentación. Tenemos unos minutos para preguntas y respuestas. Algunas personas creen que el calentamiento global es consecuencia de las acciones del ser humano por la búsqueda de un crecimiento económico más rápido. ¿Cree usted que el acelerado crecimiento económico es aún bueno para la humanidad y si es compatible con la solución del calentamiento global?

**Benjamin Jones:** No hay evidencia que indique que los efectos del crecimiento económico nos lleven a registrar pérdidas en términos netos. Por el contrario, se sugiere que debemos incentivar el crecimiento económico. Si tenemos la evidencia y la analizamos científicamente, una solución para tener más crecimiento económico e incentivar la prosperidad desde los efectos del calentamiento global sería procurar acumular riqueza. Esto ha permitido a los países ricos llevar a su economía lejos de los sistemas de producción primaria que se basan en la agricultura, posiblemente porque dentro de sus actividades económicas se combinan diversos factores que les permiten tener control de los efectos del clima y porque tienen instituciones mucho más estables, lo que les permite tener mejores resultados netos en su productividad. El cambio climático se ve como un factor externo en la producción; por ejemplo, la quema de combustibles fósiles y la producción de gases. Pero ante estos acontecimientos, la respuesta no sería dejar de crecer y contraer la producción industrial; al contrario, para un economista la solución sería cambiar el precio de algunos

de los bienes que producen gases de efecto invernadero, procurar crear incentivos para reducir esa emisión de gases y así bajar la contaminación. Esta alternativa se considera socialmente aceptable.

**Estuardo Morán:** La siguiente pregunta está relacionada con el quehacer de los hacedores de política. Es indiscutible que el cambio climático tiene consecuencias económicas y sociales negativas, específicamente en los países en vías de desarrollo: ¿Qué rol deben jugar los hacedores de política y los países industrializados para mitigar tales consecuencias?

**Benjamin Jones:** Una excelente manera de evadir la pregunta sería responder diciendo que yo no soy científico especialista en asuntos climáticos. Creo, según entiendo, que es bastante claro que la temperatura de la Tierra ha llegado a un nivel mucho más alto de lo que debería estar, debido a la acción de los gases de efecto invernadero. Esta afirmación no se pone en duda. La pregunta es si el cambio de temperatura que hemos observado: ¿está relacionado al ciclo del carbono? Según entiendo, casi todos los climatólogos creen que las emisiones de gas producen un efecto invernadero que conduce a un aumento de la temperatura global. Sin embargo, es

importante mantener todas nuestras opiniones sobre la mesa para evaluar estos puntos de vista. Pero como no soy climatólogo, puedo decirle: parece haber un consenso casi total de que las emisiones de ciertos gases conducen al calentamiento global, por lo que debemos tener políticas que contemplen los riesgos que esto implica a nivel mundial. Lo que queremos es una distribución con varios estimados para tener una visión razonable, o tener una política que contenga, no sólo lo que dice el promedio sino también que se consideren los dos extremos. Por un lado, algunas proyecciones indican que en un futuro cercano se van a derretir los glaciares de los polos y, por otro lado, existe la opinión de que esto no va a pasar. Asimismo, hay quienes dicen que va a haber manchas solares y que el calentamiento global se va a reducir. Todas estas posibilidades deben ser contempladas en la elaboración de las políticas y no aceptar que todo está bien, pues debe reconocerse que todos los puntos de vista disponibles son probables y no existe certeza científica que indique lo que realmente sucederá.

**Estuardo Morán:** Muchas gracias, doctor Jones, por su presentación, principalmente si se considera que Guatemala es uno de los 10 países en mayor riesgo debido al calentamiento global.

Gráfica 1

❖ Clima → la relación con la economía parece ser compleja



Gráfica 2

### La literatura antigua: Huntington (1915)

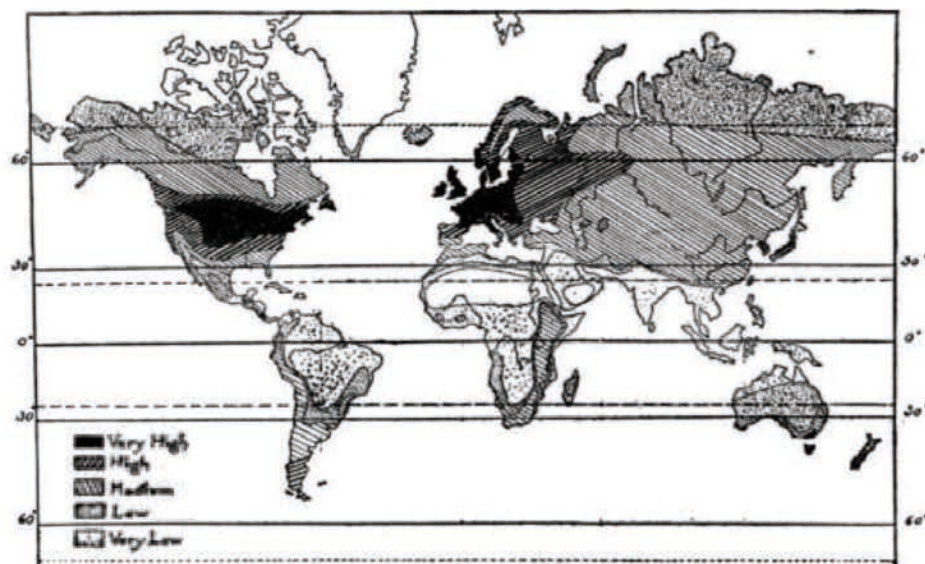
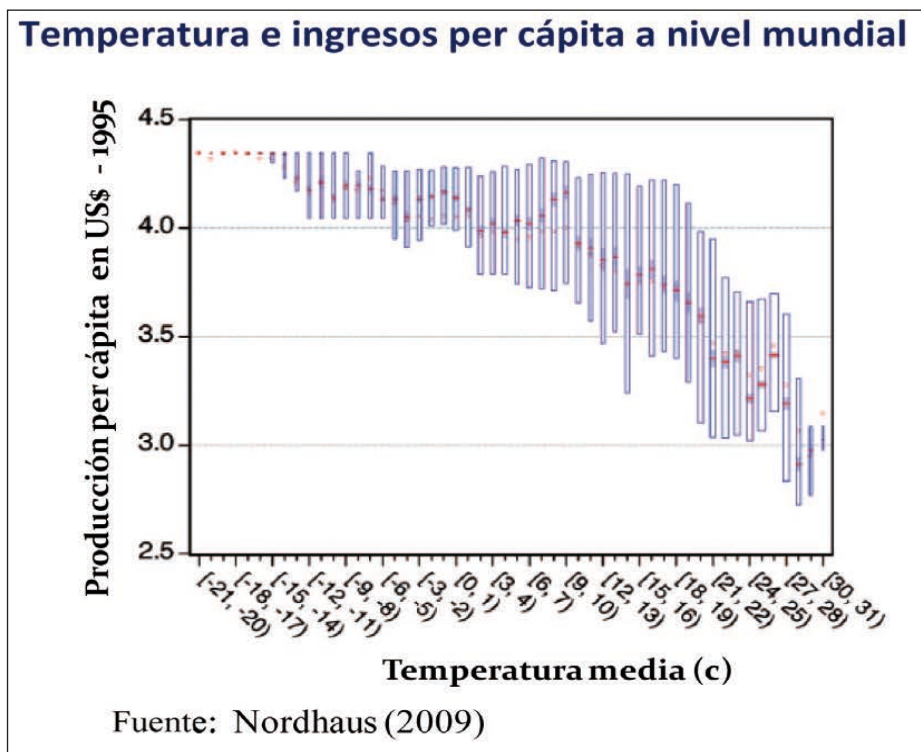
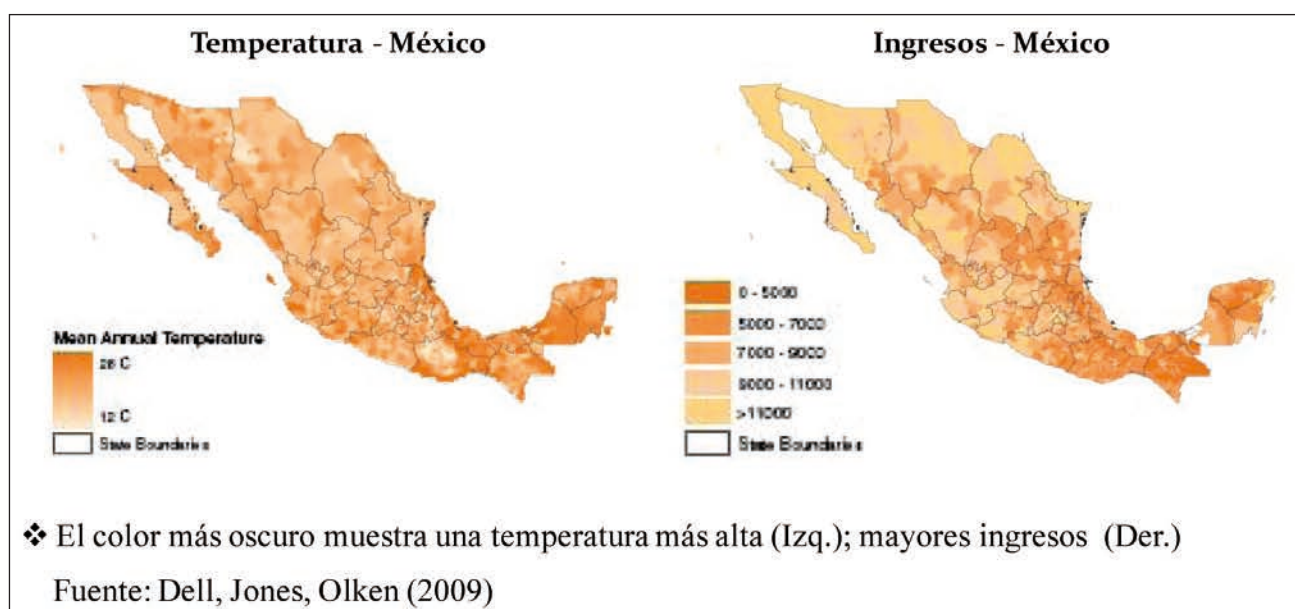


Figura No. 13. La distribución de la energía en relación al clima.

Gráfica 3

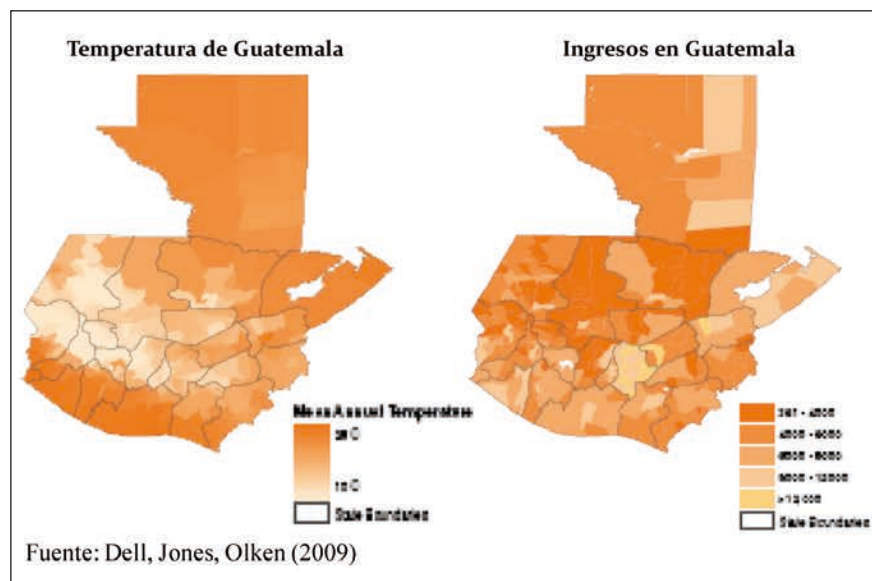


Gráfica 4

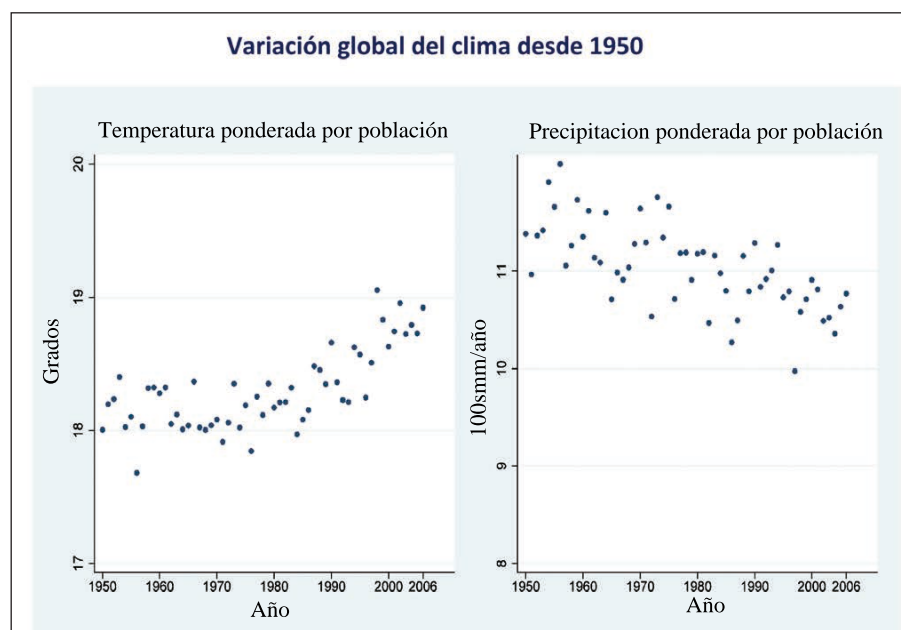




Gráfica 5

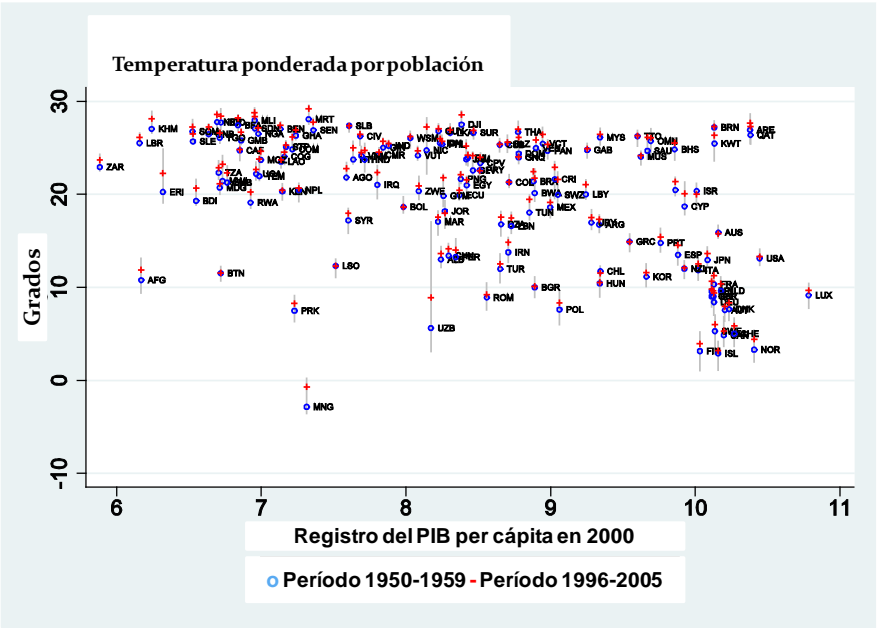


Gráfica 6



Gráfica 7

Variación del clima nacional desde 1950



Gráfica 8

Ilustración del impacto del cambio de temperatura sobre el crecimiento hasta 2099 comparado con un escenario en el que no se registran cambios de temperatura

	Horizonte del tiempo para el ajuste			
	10 años	25 años	50 años	No hay adaptación
<b>Países pobres:</b>				
Efecto de la tasa del crecimiento medio	-0.6%	-1.4%	-2.3%	-2.9%
<b>Economía mundial:</b>				
Pérdida del PIB mundial	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
Desigualdad mundial 75/25	+88%	+340%	+1100%	+2100%
<b>Ingresos consolidados menores</b>				
Número de países	13	21	37	41

Fuente: Dell, Jones, Olken (2008)

# Productividad y crecimiento en América Latina<sup>1</sup>

Santiago Levy<sup>2</sup>

**Magnitud y manifestaciones de la tragedia.** La región de América Latina y el Caribe (ALC) sufre un déficit crónico de crecimiento, con una brecha en el ingreso per cápita con respecto al de los Estados Unidos de América (EUA) que se ha ido ensanchando. En 1960 el ingreso per cápita regional era superior al 20% del ingreso de los EUA, en tanto que en 2005 dicha cifra se había reducido al 15%. En términos relativos, México está más atrasado hoy que hace 50 años, a pesar de una acumulación más rápida de factores de la producción a partir de 1980. Este rezago se explica en gran medida por el colapso de la productividad, factor fundamental para impulsar el crecimiento en el mediano plazo. En otras palabras, la reducción de la productividad superó con creces la ganancia acumulada de factores productivos, fenómeno que se observa en toda la región de ALC. A nivel sectorial, la brecha de productividad entre los países industrializados y los países de ALC se ha cerrado en la agricultura, pero se ha incrementado en la industria y es más grave aún en los servicios. Debido a que este último sector es el mayor generador de empleo a nivel regional, es necesario brindar atención prioritaria a políticas que fomenten la competitividad del mismo. Adicionalmente, es importante señalar que existe un alto grado de desigualdad en la productividad entre empresas, donde las más pequeñas, que a su vez son las

más numerosas, son menos productivas y constituyen el principal factor que explica las bajas tasas de crecimiento económico en los países de ALC.

El mal uso de los recursos existentes se origina cuando fallas del mercado o políticas gubernamentales inadecuadas impiden el crecimiento de las empresas productivas, favoreciendo a empresas pequeñas poco productivas, promoviendo sectores donde no hay ventajas comparativas, o fomentando el autoempleo. Como ejemplo de una mala asignación de recursos destacan los subsidios a empresas pequeñas (PyMes) que no necesariamente son empresas productivas. Cabe resaltar que si se redujera la mala asignación de los recursos, destinando una mayor parte del ahorro nacional hacia actividades más productivas (invirtiendo recursos en empresas grandes y no en empresas pequeñas), se podría generar una ganancia en productividad de alrededor del 60%. Por lo tanto, si se desea elevar el nivel de productividad de la región de ALC, es necesario que cada país se formule estas preguntas: ¿Qué explica la existencia de tantas empresas tan pequeñas y poco productivas? ¿Qué explica los altos niveles de autoempleo? ¿Qué impide el crecimiento de las empresas productivas? ¿Qué desincentiva/impide a las empresas a adquirir mejores procesos y tecnologías y alcanzar productividades medianas? ¿Qué desincentiva/impide la entrada de empresas con mejores procesos y tecnologías?

**Explicaciones de la tragedia: factores que inciden en una productividad baja y estancada.** Existen siete

<sup>1</sup> Ponencia expuesta durante el segundo seminario (3 de marzo de 2010) en el marco de los "Seminarios para miembros de Junta Monetaria" realizados entre el 24 de febrero y el 9 de abril de 2010 en ciudad Guatemala.

<sup>2</sup> Vicepresidente de Sectores y Conocimiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

factores clave que explican la baja productividad y, por consiguiente, la falta de un crecimiento elevado y sostenido en la región de ALC:

1. **Altos costos de comercio.** Los altos costos del transporte ayudan a fragmentar los mercados, lo que permite sobrevivir a empresas pequeñas e ineficientes. Por lo tanto, se debería propiciar una reducción de aranceles, como se sugiere en el Consenso de Washington, así como una política de fomento de exportaciones. La combinación de estas medidas facilitaría el crecimiento de las empresas más eficientes, fomentaría ganancias en productividad para las firmas y aumentaría la salida del mercado de las empresas ineficientes.
2. **Mercados de crédito poco profundos e inestables.** Una proporción elevada de países en la región de ALC se caracteriza por recurrentes períodos de inestabilidad macroeconómica, lo cual ha generado una limitada profundización financiera que ha afectado el acceso al crédito interno, principalmente para las empresas productivas. Una mayor oferta de crédito mejora la productividad debido a que permite el desarrollo de proyectos rentables y de gran envergadura. No obstante, se requiere de una prolongada estabilidad macroeconómica, así como de políticas que garanticen los derechos de propiedad sobre los activos de todas las personas.
3. **Competencia desleal por causa de la evasión fiscal.** Las empresas de ALC dedican el doble de tiempo que los países desarrollados al pago de impuestos. Además, existen muchas empresas que se benefician por exenciones fiscales, lo cual propicia una competencia desleal, donde sobreviven o ganan cuota de mercado las empresas que evaden u obtienen ventajas fiscales, no así las más productivas. Mejorar la productividad requiere reducir y simplificar el proceso de pago de impuestos para todas las empresas, eliminar las exenciones fiscales e incrementar el control de la evasión fiscal.
4. **Políticas sociales mal diseñadas.** Algunas políticas sociales son ineficaces y, en ocasiones, contraproducentes. Los sistemas de seguridad social y muchas regulaciones laborales sobre despidos operan como un impuesto al trabajo formal y al crecimiento de las empresas, lo cual fomenta la evasión fiscal, reduce las contribuciones a la seguridad social y fomenta el autoempleo. A su vez, los programas de protección social paralelos a la seguridad social, para beneficio de los trabajadores informales, se convierten en un subsidio al trabajo informal. Esta informalidad genera competencia desleal y desincentiva la productividad, al favorecer a empresas pequeñas y poco productivas.
5. **Insuficiente fomento a la innovación.** Los recursos que las empresas dedican a innovar son muy bajos (0.4% de los ingresos brutos en los países de ALC vs. 2% en los países de la OCDE) y la mayor parte de los mismos se dedican a la compra de maquinaria, con un gasto reducido en Innovación y Desarrollo. Los mayores obstáculos a la innovación son: largos períodos de retorno, falta de acceso al crédito, tamaño reducido de los mercados internos y escasez de personal capacitado. La actual generación de políticas en este campo busca crear incentivos para la innovación en las firmas mediante fondos de asistencia y subsidios a la innovación, pero se requiere aún articular y conectar a las universidades y centros de investigación con el mundo empresarial.
6. **Problemas de coordinación.** Las fallas importantes de coordinación limitan el desarrollo de las actividades productivas (por ejemplo, los hoteles requieren un aeropuerto, pero no hay aeropuerto sin hoteles). Por lo tanto, se requiere de políticas que propicien una mayor coordinación en los proyectos de inversión tanto por parte de empresas nacionales, como de empresas extranjeras. Paralelamente debería desarrollarse una mejor institucionalidad del sector público que contribuya a generar un mecanismo competitivo de asignación de los fondos públicos.
7. **Una difícil economía política.** ¿Por qué difícil? Porque aumentar la productividad es difícil: requiere identificar las políticas adecuadas, enfrentar a los que prefieren el *status-quo* y mantener los esfuerzos de forma sostenida. Además, la región se caracteriza por gobiernos débiles, inestables y con baja capacidad, en tanto que el sector privado está muy segmentado, y su diversidad de posiciones hace difícil establecer políticas pro productividad. Todo ello conlleva a que el sector privado demande políticas que le beneficien de forma inmediata y que los gobiernos terminen

otorgando subsidios, tolerando la evasión y adoptando políticas sociales dispersas en vez de promover políticas que fomenten la productividad. Ante esta situación, facilitar la economía política requiere: a) posicionar a la productividad como tema central de la política pública; b) la creación de capacidades independientes y transparentes de monitoreo y evaluación de impacto; c) la incorporación del sector empresarial, en su conjunto, a este debate; d) invertir en el desarrollo de las capacidades del Estado para la adopción de políticas de largo plazo; e) involucrar a entidades con credibilidad, por su independencia y su capacidad técnica.

Se debe tener presente que, de no resolver América Latina su deficiencia en términos de productividad, la región seguirá en declive en su posición relativa en el mundo y esto impedirá el sostenimiento de mejores niveles de vida en el contexto de un mundo cada vez más integrado.

### Sesión de preguntas y respuestas

- P.** En Guatemala no tenemos una ley de competencia: ¿Cuál es el caso de otros países de América Latina?
- R.** De acuerdo con mi experiencia (tuve el privilegio de ser el primer presidente de la Comisión de Competencia en México), es de gran importancia establecer leyes de competencia y de quiebras eficaces, que permitan que los activos de las empresas que realmente no deben sobrevivir, puedan ser liquidados rápidamente y puestos en otros usos sin necesidad de pasar por procesos largos. Sin embargo, es necesario reformar la institucionalidad completa del gobierno. Si el Congreso emite una ley de competencia y el Poder Judicial no se moderniza, la interpretación y los procesos que lleve a cabo este último podrían durar en algunos casos hasta siete años, que en el fondo generan aún más incertidumbre. Se necesita un Poder Judicial mejor establecido, que vea por los intereses de todos los particulares; es imprescindible un marco regulatorio estable, predecible y sujeto lo menos posible a los favores y a la manipulación política.
- P.** ¿Qué hizo bien EUA, y en qué momento, para fomentar el crecimiento de las empresas productivas?
- R.** Ésa es la pregunta del millón. Primero, durante mucho tiempo, hicieron una macroeconomía sensata: entendieron que manipular las tasas de interés o aumentar el gasto transitoriamente no es forma de crecer, en tanto que hacer una macroeconomía sensata les ha dado una perspectiva de estabilidad durante muchos años. Segundo, EUA ha generado un marco institucional mucho menos susceptible a la manipulación política por diversos grupos de interés, lo cual le ha permitido llevar a cabo políticas de mediano plazo. En resumen, una política macroeconómica estable y el desarrollo de la fortaleza institucional.
- P.** En China, Vietnam y en otros países se ha dejado la ideología de lado para convertirse, en la práctica, en países que fomentan la productividad. En Guatemala y en América Latina el factor ideológico continúa prevaleciendo y muy pocos países están conscientes sobre la necesidad de fomentar la productividad. ¿Algún comentario al respecto?
- R.** En China, Deng Xiaoping expresó, a pocos años de la muerte de Mao, que los estaba ahogando la ideología. Al cambiar de mentalidad, en el curso de 30 años, lograron el mayor proceso de creación de riqueza en la historia de la humanidad. ¿Por qué razón América Latina está atrapada en su pasado? Creo que aquí falta un proceso de diálogo político mucho más amplio que permita, a todos los sectores en conjunto, ver hacia delante con mucha mayor ambición y visión de país.
- P.** Usted indicó que el principal factor que contribuye a generar un crecimiento económico sostenido es el aumento de la productividad y que la contribución de la educación y de la inversión no es importante. Sin embargo, considero que nuestra baja productividad es una consecuencia de los bajos niveles de educación y de inversión. Por lo tanto, quería pedirle que me aclare esa parte.
- R.** Sin el menor ánimo de menospreciar el capital humano, si la apuesta de Guatemala de mediano plazo es la educación, estamos indicando que es necesario esperar 20 años para que la actual generación de trabajadores se retire de la población económicamente activa, para que ingresen trabajadores con un mayor nivel



de educación y empezamos a ser más productivos. Pero como lo ilustra el caso de nuestros migrantes hacia los Estados Unidos de América, estas personas son altamente productivas en un entorno en donde existen otro tipo de políticas públicas. En busca del crecimiento, no podemos apostarle solamente a la educación, ni podemos apostarle solamente a la inversión, porque implicaría dejar de aprovechar 10 o 15 años de crecimiento potencial que sí podemos generar al hacer las cosas de una manera mucho más eficaz.

- P.** Se sugiere que un país no debe de estimular a empresas ineficaces, pero los gobiernos de países industrializados subsidian la agricultura: ¿Cómo enfrentar una competencia desleal de sectores subsidiados en otros países?
- R.** En efecto, EUA protege ampliamente la agricultura, lo que propicia que otros países se cuestionen ¿por qué si EUA protege su agricultura, cómo no vamos a proteger nosotros nuestra agricultura? El problema es que ellos tienen un ingreso per cápita siete o diez veces más alto que el nuestro, y la población rural es el 5% de la PEA. Por lo tanto, extraen recursos del 95% de la PEA para subsidiar el restante 5% de su fuerza laboral. Pero en nuestros países la población rural es mucho más alta y las políticas de subsidio a la agricultura no han rendido frutos pues los pobres que viven en el sector rural siguen siendo pobres. Subsidiar a una agricultura que nunca va a competir con el resto del mundo es parte de este problema de productividad que existe en América Latina, debido a que los gobiernos desean ayudar a la gente y no a la actividad económica.
- P.** El doctor Levy mencionaba que a fin de penetrar los mercados internacionales para competir y acceder a mercados más grandes, necesitamos crear empresas más grandes, que sean más productivas y más eficaces, capaces de desarrollar economías de escala, así como un precio más accesible de nuestros bienes transables. Esto requiere de una depreciación del tipo de cambio real (el verdadero indicador de la competitividad de un país) y hace pensar en una estrategia de crecimiento hacia afuera. Sin embargo, si nosotros agregamos capital humano o capital físico, vamos hacia modelos de crecimiento endógeno que

generarían una alta demanda de bienes no transables y se propiciaría una apreciación del tipo de cambio real. ¿Cómo romper el círculo que se forma entre la necesidad de crecer en forma eficiente, de generar economías de escala y tener a la vez una mayor rotación de capital físico y capital humano? ¿Podría esto mitigar la competitividad de un país?

- R.** Yo separaría el tema de la productividad del tema del tipo de cambio real. El tipo de cambio real va a fluctuar, a veces se va a apreciar, a veces se va a depreciar. El tema de productividad es más estructural y permanente. Si buscamos solamente competitividad depreciando el tipo de cambio, estamos condenando a nuestros habitantes a salarios reales bajos. Necesitamos tener competitividad, no por medio de una depreciación del tipo de cambio, sino por medio de procesos de generación de productividad, los cuales conllevan más tiempo. Es por ello que los países exitosos han sido países que desde 20 o 25 años atrás empezaron a hacer la tarea que nosotros no hemos empezado a hacer. Singapur, Hong Kong, Tailandia, Vietnam, China no se preocuparon tanto por el tipo de cambio real, como sí lo hicieron por la productividad inherente de su economía.

# América Central y República Dominicana: más allá de la crisis.

## Políticas de desarrollo productivo para el crecimiento<sup>1</sup>

Eduardo Stein<sup>2</sup>

**Introducción.** Las principales economías del mundo<sup>3</sup> están saliendo de la recesión, pero la crisis dejará secuelas, particularmente en los Estados Unidos de América (EUA) y en Europa, debido a que tardarán en recuperar el nivel de demanda registrado previo a la crisis. Esto repercutirá en las economías de Centroamérica y República Dominicana (CARD) que, a diferencia de otros países de América Latina y el Caribe (ALC), no han logrado diversificar el destino de sus exportaciones hacia países como China e India, los cuales estarán propiciando un mayor impulso al crecimiento del comercio mundial en el futuro cercano. La situación se agrava al tomar en consideración que tanto CARD, como EUA y Europa han estado perdiendo participación en el comercio mundial durante los últimos años. La explicación de esta disminución en la participación en las exportaciones mundiales se puede separar en tres componentes:

**1. Efecto estructural de especialización inicial.** Este efecto mide el incremento relativo de las exportaciones de un país y de los mercados a los que exporta, en relación al comercio mundial. La comparación se lleva a cabo respecto de un año base.

**2. Efecto competitividad.** Este efecto mide la ganancia

o pérdida de participación de las exportaciones de un país en los mercados hacia donde exporta. Al igual que el efecto anterior, la comparación se lleva a cabo respecto de un año base.

**3. Efecto adaptación.** Este efecto mide la diversificación de las exportaciones de un país y de los mercados hacia donde exporta durante un período determinado.

De esa cuenta la mayoría de países CARD registran una disminución significativa en estos tres componentes. Por lo tanto, para compensar la pérdida de participación en el comercio exterior, en un contexto mundial de menor dinamismo comercial, es necesario que dichos países mejoren la competitividad y la adaptabilidad de sus exportaciones. En cuanto a la competitividad, las exportaciones de la región se han beneficiado del dinamismo generado por los tratados de libre comercio, particularmente el CAFTA-DR y de la depreciación del dólar con respecto de otras monedas. En este sentido, el próximo acuerdo con la Unión Europea también estará contribuyendo a impulsar las exportaciones de la región. Sin embargo, los países CARD deberán fortalecer los programas de sus agendas de competitividad. En este proceso, el Estado tiene un papel importante que jugar por medio de la generación de un buen clima de negocios y de la provisión de bienes públicos que incrementen y complementen la productividad de la inversión privada.

Respecto a la adaptabilidad, la región debería esforzarse por: i) diversificar tanto productos como destinos de una

<sup>1</sup> Ponencia expuesta durante el segundo seminario (3 de marzo de 2010) en el marco de los "Seminarios para miembros de Junta Monetaria" realizados entre el 24 de febrero y el 9 de abril de 2010 en ciudad Guatemala.

<sup>2</sup> Asesor Económico Regional para Belice, América Central, México, Panamá y República Dominicana del Banco Interamericano de Desarrollo, BID

<sup>3</sup> EUA, Zona Euro, Japón, Reino Unido.

manera más dinámica, mediante acuerdos comerciales con nuevos destinos (Asia en particular); ii) fortalecer las agencias de promoción de comercio; iii) contribuir a resolver fallas de coordinación; y iv) estimular el desarrollo de nuevos sectores exportadores.

**La salida de la crisis.** La crisis internacional afectó a América Central al propiciar una disminución de las exportaciones, las importaciones (vía los precios de los commodities), las remesas familiares, los ingresos por turismo y la inversión extranjera directa (IED). A continuación se presenta una breve descripción del comportamiento reciente y de las perspectivas de estas variables en la etapa poscrisis.

1. **Exportaciones.** Luego de una caída promedio del 20% para la región, las mismas empiezan a mostrar señales de recuperación, aunque el panorama por país es heterogéneo. Las exportaciones están más cerca de los valores precrisis en los países más concentrados en alimentos y en países que han experimentado depreciaciones reales mayores desde que se desencadenó la crisis.
2. **Remesas familiares.** Las remesas representan una fuente importante de divisas para los países de la región. En 2009, éstas registraron una disminución sustancial debido a las condiciones desfavorables del mercado laboral en EUA, el cual aún no da señales claras de mejora. Los analistas económicos prevén una lenta caída del desempleo, el cual es superior en la comunidad latina. Debido a que el comportamiento de las remesas se encuentra relacionado directamente con el empleo de la comunidad latina en EUA, la recuperación de las remesas será gradual. Cabe indicar que el empleo de los migrantes de América Central tiende a concentrarse en unos pocos sectores, dentro de los que destaca el sector construcción, el cual fue el más afectado por la crisis económica en EUA.<sup>4</sup> Las diferencias en cuanto a la evolución de los sectores clave, reflejados en el comportamiento del empleo sectorial, así como las diferencias en la evolución

del empleo por Estado<sup>5</sup> (California y Florida, los más importantes para Guatemala, es donde el nivel de empleo ha registrado una mayor reducción) se ven reflejadas en las diferencias en los ingresos por remesas familiares entre los países CARD.

3. **Importaciones.** La reducción en el precio del petróleo y otros productos alimenticios importados contribuyó a reducir el valor de las importaciones y, por consiguiente, el déficit de la balanza comercial de la región. Sin embargo, se prevé que los precios de los commodities se incrementen conforme la situación económica mundial mejore, lo cual conducirá a un incremento en las importaciones de la región. Se debe tomar en cuenta que el precio de los commodities también fluctúa en función del tipo de cambio del dólar de EUA con respecto a otras monedas fuertes como el euro y el yen. En este sentido, aunque existen perspectivas de un dólar relativamente estable, su depreciación puede generar una presión al alza sobre el precio de los mismos.
4. **Turismo.** Desde finales de 2008 se ha registrado una fuerte disminución en el flujo de turistas a la región. La recuperación de este sector depende de las condiciones de empleo y consumo privado en el ámbito mundial, las cuales se espera que se sitúen a niveles previos a la crisis hasta el año 2014.
5. **Inversión Extranjera Directa (IED).** Los flujos por este concepto también mermaron como consecuencia de la crisis. Desde la perspectiva de los países de origen, las expectativas de recuperación de la IED no son prometedoras.<sup>6</sup> Cabe indicar que alrededor de la mitad de empresas transnacionales han pospuesto sus planes de inversión por más de un año, mientras que las economías pequeñas y abiertas han tendido a perder posiciones en el FDI Confidence Index.<sup>7</sup>

Por lo tanto, en términos de la balanza de pagos, el saldo en la balanza comercial ha sido menos deficitario, lo cual contribuyó a reducir el déficit en cuenta corriente. No obstante, las expectativas en cuanto a la lenta recuperación en los flujos por remesas, turismo e IED, presuponen una mayor brecha de financiamiento por el lado de la cuenta

<sup>4</sup> Empleo de la población migrante de América Central en EUA (como porcentaje del total de migrantes) clasificado por sector: construcción, 15.6%; entretenimiento, 12.8%; manufacturas, 12.4%; servicios profesionales, 11.9%; y ventas minoristas, 9.9%.

<sup>5</sup> California, Nueva York, Washington DC, Maryland, Virginia, Florida, Texas y New Jersey.

<sup>6</sup> Principales fuentes de IED: EUA, España, Reino Unido, Alemania, Bélgica, Holanda, Japón, Corea y Taiwán.

<sup>7</sup> Fuente: Encuesta de A.T. Kerney y el listado de empresas Fortune 1000.

de capital que deberá provenir de un mayor nivel de endeudamiento, principalmente del sector público. Por lo tanto, los gobiernos deberán de fomentar el crecimiento de las exportaciones por medio de una mayor competitividad y diversificación, lo cual les permitirá una rápida inserción en los mercados internacionales. En el caso de las importaciones, habrá que hacer ajustes a la matriz energética. Asimismo, deberán fortalecerse las agencias de atracción de IED, mejorando además las facilidades para que los inversionistas internacionales puedan invertir en los países.

**Políticas de desarrollo productivo.** Las políticas de desarrollo productivo (PDP) son fundamentales para el desarrollo regional. No obstante, éstas fueron ignoradas por el Consenso de Washington, al asignar al Estado un papel limitado en apoyo al sector privado. Se reconocen fallas del mercado, pero existe escepticismo respecto a la capacidad estatal para resolverlas, quizás temiendo que las intervenciones del Estado pudieran estar sujetas al favoritismo. No obstante, en la actualidad se reconoce que el papel del Estado complementa al sector privado, por lo que la clave consiste en determinar el tipo de intervenciones que resuelvan las fallas del mercado. Por lo tanto, surge una nueva disyuntiva: ¿Qué tipo de intervenciones se deben estimular? ¿Qué requerimientos institucionales es necesario cumplir para que las políticas públicas tengan éxito? ¿Cuáles son los procesos por medio de los cuales las mismas se deberían implementar?

Para resolver dichos cuestionamientos, es necesario clasificar las intervenciones del Estado. Por un lado, de conformidad con los sectores beneficiados, las intervenciones se subdividen en: i) horizontales o transversales (aquellas que benefician por igual a todos los sectores); y ii) verticales (aquellas que benefician a un sector en particular). Por otro lado, de conformidad con el producto que ofrecen a los agentes económicos, las intervenciones se clasifican en: i) Bien público (aquellas que benefician a todos por igual: carreteras, educación, etc.); y ii) Intervenciones en el mercado (aquellas que benefician a un sector o grupo de personas o empresas: subsidios, exoneraciones, etc.). En este sentido, es posible generar una matriz de dos filas por dos columnas, en donde las columnas representen las intervenciones de conformidad con los sectores beneficiados y las filas representen las intervenciones

por el producto que ofrecen a los agentes económicos. Por consiguiente, cada cuadrante de la matriz plantea diferentes consideraciones de política pública.

El primer cuadrante estaría situado en el extremo superior izquierdo de la matriz y corresponde a la combinación de intervenciones horizontales por medio de la generación de bienes públicos. Este cuadrante no genera ninguna controversia, puesto que no existe la menor duda que asegurar el respeto a los derechos de propiedad, proveer educación de calidad o reducir los costos de transacción para abrir una empresa, entre otros, es de beneficio para todo el país. En estos aspectos se centran algunos indicadores de competitividad, tales como Global Competitiveness Report del Foro Económico Mundial o Doing Business del Banco Mundial.

El segundo cuadrante estaría situado en el extremo inferior izquierdo de la matriz y corresponde a la combinación de intervenciones horizontales por medio de fomentar actividades específicas, tales como investigación y desarrollo, exportaciones no tradicionales, empleo o inversión extranjera directa (IED). En este cuadrante existe cierta controversia, en cuanto a que los beneficios otorgados no necesariamente generan externalidades positivas para la actividad que se fomenta. Por lo tanto, se sugiere que el Estado ajuste sobre la marcha los instrumentos que se implementen (learning by doing) para estimular con mayor precisión el tipo de actividades que cuenten con mayor oportunidad de generar externalidades positivas.

El tercer cuadrante se sitúa en el extremo superior derecho de la matriz y corresponde a la generación de bienes públicos para el beneficio de un sector o un grupo de personas o empresas. Este cuadrante genera aún mayor controversia que el anterior, debido a que ante restricciones presupuestarias, surge el conflicto de priorizar los sectores o actividades a beneficiar. Para tal efecto, es necesaria la continua interacción público-privada para que el Estado pueda identificar los sectores privados que requieren en mayor medida de beneficios públicos.

Finalmente, el cuarto cuadrante de intervenciones verticales a sectores específicos es el más controversial, pues los subsidios o protección a sectores particulares se prestan al favoritismo y a las conductas rentistas, por lo que se debe utilizar con mucho cuidado. Ante la ausencia

de una gran fortaleza institucional que permita evitar las fallas de gobierno, se deberían desalentar este tipo de intervenciones. No obstante, países con un desarrollo institucional más amplio pueden utilizar este tipo de intervenciones para resolver fallas de coordinación que podrían impedir el desarrollo de un sector con potencial competitivo: un ejemplo típico son los hoteles y un aeropuerto en un desarrollo turístico. Resuelto el problema de coordinación, ya no son necesarios los subsidios y se deberían dismantelar, para reemplazarlos con apoyo de cierto tipo de bienes públicos, como sucedió con el caso del fomento al turismo en Costa Rica.

**Apuestas estratégicas: turismo en Costa Rica (una experiencia exitosa).** En 1985 el gobierno de Costa Rica introdujo incentivos al desarrollo turístico, incluyendo una variada gama de exenciones impositivas a hoteles, transporte aéreo y acuático, agencias de viajes y de renta de autos, entre otros. Ello contribuyó a resolver los problemas de coordinación. Pero en 1992 se eliminaron o redujeron varias exoneraciones (incluso ISR), que se complementaron más tarde con bienes públicos específicos acordes al tipo de turismo que se buscaba fomentar. De esta forma se generó una exitosa marca país (No artificial ingredients), se propició la conservación de áreas naturales y la certificación de turismo sostenible. Todos estos aspectos representaron insumos públicos que permitieron el desarrollo del sector privado, por lo que pareciera que existe una secuencia lógica en cuanto al otorgamiento de subsidios a un sector específico a fin de resolver fallas de coordinación, pero una vez que la actividad se encuentra establecida, dichos subsidios se eliminan.

Las políticas de desarrollo productivo en América Latina cuentan con muchas experiencias valiosas, sin embargo, aún persisten conductas rentistas. Por ello se debe dar mayor énfasis a la provisión de bienes públicos aunado a la colaboración público-privada, ayudando así a que los instrumentos se vayan refinando con la experiencia. Existen otras modalidades para optimizar la selección de sectores, como el CNIC (Consejo Nacional de Innovación para la Competitividad) en Chile, el cual contrató una consultora para elegir a los sectores, evitando el favoritismo y la corrupción (captura de instituciones).

## Sesión de preguntas y respuestas

- P.** Si un país desea avanzar en términos de desarrollo económico fomentando la competitividad, sería necesario adoptar una política industrial más amplia: ¿cuál cree usted que serían las directrices a seguir para no caer en los mismos problemas de los países asiáticos?
- R.** Pienso que la clave se encuentra en establecer políticas que ayuden a los clusters productivos a mejorar su competitividad. El Estado debe desempeñar un rol inteligente por medio de un constante contacto con el sector privado, con el objeto de establecer un mecanismo de búsqueda (search engine) que le permita identificar y eliminar obstáculos a la competitividad que impiden el despegue de ciertos sectores productivos.
- P.** ¿Debemos buscar un nivel adecuado (neutro) del tipo de cambio y de la tasa de interés?
- R.** Yo no quisiera pronunciarme específicamente sobre el caso de Guatemala. Lo que puedo señalar es que, en general, para América Latina los regímenes de tipo de cambio flexible han ayudado a acomodar la volatilidad de manera más adecuada en el contexto de sistemas financieros poco dolarizados y políticas monetarias prudentes. Esto también ha permitido el desarrollo de mercados a futuros y otros instrumentos que proporcionan a exportadores e importadores una mayor certeza y les permiten cubrirse contra ciertos eventos. Hay muchos elementos que explican los diferenciales entre las tasas, pero al abordar temas como mejoras en el registro de propiedad, mayores ejercicios en colateral, sistemas judiciales que den mayor certidumbre, contribuyen eventualmente a que la brecha entre las tasas pasivas y las activas sea mucho menor y a que los costos financieros de las empresas sean menores.



## Perspectivas de mediano plazo y desafíos de política macroeconómica para América Central<sup>1</sup>

Alejandro Izquierdo<sup>2</sup>

**La respuesta de política económica de América Central ante la crisis global.** Durante el período 2008-2009, el conjunto de países centroamericanos denominado CAC7<sup>3</sup> registró un menor deterioro en términos de crecimiento económico y un mayor proceso desinflacionario que sus contrapartes de la región latinoamericana LAC7.<sup>4</sup> Esto obedeció a una mayor rigidez de la política cambiaria del CAC7, la cual propició una menor depreciación de los tipos de cambio de la región, en relación a la registrada en los países del LAC7. Por lo tanto, el choque externo fue absorbido en menor medida por medio de depreciaciones cambiarias, lo que a su vez contribuyó a propiciar una mayor desinflación derivada de caídas continuas en los precios de los commodities.

**Consecuencias de la crisis global y perspectivas macroeconómicas a futuro para América Central.** Durante la crisis, las políticas monetaria y fiscal fueron menos expansivas en Centro América respecto a las de los países del resto de Latinoamérica seleccionados. Para indagar al respecto, el BID empleó un modelo para evaluar el impacto que factores externos a la economía ejercen sobre el crecimiento económico. Dentro de dicho modelo se tomaron en cuenta aspectos como las condiciones

financieras internacionales, el crecimiento mundial y las remesas, el precio de los commodities y los términos de intercambio (TI). El análisis efectuado con base en el modelo utilizado, concluye que los factores mencionados explican dos tercios de la volatilidad del PIB en América Latina.

Según el BID, existen ciertas diferencias estructurales entre Centro América y el resto de Latinoamérica. En efecto, respecto a los países más grandes de la región, Centro América tiene una apertura comercial mucho mayor, un nivel de ingresos por remesas mucho más alto y una correlación totalmente distinta entre los precios de los commodities y los TI. Al respecto, los países LAC7 presentan una fuerte correlación positiva entre los TI y los precios de los commodities, en tanto que los países de Centro América presentan una correlación negativa entre tales variables.

Durante la reciente crisis global se pudo observar un aumento importante en los spreads de la deuda y una caída sustancial en los precios de los bonos para ambas regiones. Asimismo, dichas regiones compartieron una fuerte caída en el crecimiento económico, como consecuencia directa de la recesión registrada en los países industrializados. Por su parte, Centro América registró una caída significativa en los ingresos por remesas familiares. Tomando en cuenta los aspectos mencionados, los efectos sobre los términos de intercambio fueron distintos para ambas regiones. En efecto, los TI para los países seleccionados (LAC7) empeoraron, en tanto que para CAC7 mejoraron. Esto se

<sup>1</sup> Ponencia expuesta durante el segundo seminario (3 de marzo de 2010) en el marco de los "Seminarios para miembros de Junta Monetaria" realizados entre el 24 de febrero y el 9 de abril de 2010 en ciudad Guatemala.

<sup>2</sup> Economista Principal de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

<sup>3</sup> Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y República Dominicana

<sup>4</sup> Argentina, Brasil, Chile, Perú, Colombia, México y Venezuela

debió principalmente a la caída registrada en los precios de los commodities, y en mayor medida a la caída registrada en los precios del petróleo.

**Expectativas futuras.** Las expectativas de crecimiento económico de Centro América, para 2010, dependen de la evolución del crecimiento económico mundial, el cual es influenciado principalmente por el crecimiento de China. Al mismo tiempo, se espera cierto rezago en el crecimiento de los ingresos por remesas familiares a la región, debido principalmente al hecho de que el nivel de empleo en los EUA no ha ido a la par del crecimiento del PIB.

**Desafíos de política pendientes para América Central.** Con el fin de analizar las políticas posibles de mediano plazo, se presentan dos posibles escenarios alternativos para la economía mundial:

1. **Exceso de ahorro mundial.** A pesar de una política contractiva en los países industrializados, la combinación de exceso de ahorro mundial con bajas tasas de interés real y ajuste global en cuenta corriente, provocaría un aumento en los flujos de capital hacia economías emergentes y al mismo tiempo una reducción de los spreads de deuda. Se espera una lenta recuperación económica en los países industrializados y, por lo tanto, en el ingreso por remesas familiares. Sin embargo, el escenario puede mejorar en tanto se genere un fuerte crecimiento en China y una recuperación en los precios de los commodities. Este escenario es relativamente favorable para los países LAC7, pero no necesariamente lo es para Centro América ya que, por razones obvias, la baja demanda del sector privado en EUA afecta directamente a la región.
2. **Desplazamiento de la inversión privada (Crowding out).** Una política monetaria contractiva, aunada a las gran necesidad de financiamiento por parte del sector público, son factores que pueden conducir a que se registren tasas de interés reales más altas en los países industrializados, lo cual provocaría un desplazamiento de los capitales desde las economías emergentes, las que experimentarían un aumento en los spreads de deuda. Ante tal escenario, la mayor demanda del sector privado en los países industrializados, conjuntamente con las presiones inflacionarias derivadas, provocarían que las autoridades monetarias de estos

países dieran marcha atrás a su política de expansión crediticia. Esto conduciría a una recuperación lenta en los países industrializados y, por lo tanto, a una lenta recuperación en el crecimiento de los ingresos por remesas familiares en nuestros países. Este efecto también podría extenderse, provocando una desaceleración económica en China, así como un estancamiento de los precios de los commodities. Por su parte, los TI podrían mejorar para CAC7, siempre y cuando disminuya o se mantenga el precio de los commodities.

**Desafío de política ante tales escenarios.** Después de marzo de 2009, se registró una fuerte entrada de capitales en los países LAC7, fenómeno que no se observó en la región centroamericana. Esto ha significado que el primer grupo de países haya experimentado una apreciación en el tipo de cambio, mientras que Centroamérica registró una depreciación cambiaria. De esa cuenta, las políticas de corto plazo para los países con apreciación cambiaria irán en torno a fortalecer sus posiciones de liquidez internacional debido a la entrada de capitales y a prevenir el sobrecalentamiento de sus economías, derivado del aumento del déficit en cuenta corriente, del crecimiento del crédito y de las presiones inflacionarias.

Sin embargo, para Centro América es necesario recalcar la necesidad de asegurar la sostenibilidad fiscal para prevenir la pérdida de credibilidad. Tomando en cuenta los resultados fiscales para la región, aquéllos países con posiciones fiscales más sólidas, podrán extender su margen de acción fiscal siempre y cuando esto genere credibilidad en el mercado, en tanto cuente con un financiamiento asegurado.

Otro elemento de vulnerabilidad, que no está desligado del tema fiscal, está relacionado con la necesidad de asegurar el financiamiento de la cuenta corriente a fin de prevenir potenciales ajustes cambiarios importantes y a la vez perjudiciales (ante una drástica desaceleración del flujo de capitales para la región). Se considera que para Centroamérica, el ajuste en el tipo de cambio real (TCR) en promedio podría ser del 37%.

En cuanto a las reformas macroeconómicas estructurales en el área de política monetaria, se sugiere que Centroamérica se encamine hacia regímenes de Metas Explícitas de Inflación Flexibles que permitan tanto las

desviaciones temporales de la meta de inflación de largo plazo como intervenciones cambiarias durante períodos de turbulencias financieras globales (cláusulas de escape ante shocks externos de alta magnitud), con el fin de no perder credibilidad. En tanto que para la política fiscal, se sugieren reglas fiscales estructurales para atenuar los comportamientos pro cíclicos y establecer metas prudentes de deuda pública.

### Sesión de preguntas y respuestas

- P.** ¿Tiene alguna recomendación para mejorar el esquema de metas de inflación de Guatemala?
- R.** Sin ser un experto en inflation targeting, yo tendría dos sugerencias. Primero, desarrollar un mercado de futuros para el dólar. Si desean flexibilizar más el tipo de cambio, es necesario tener un mercado de futuros. Segundo, elegir una tasa de inflación de largo plazo, de conformidad como lo han hecho los bancos centrales que se rigen por este esquema. Esta tasa de inflación de largo plazo debe ser inamovible con el propósito de anclar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, a pesar de que la inflación puede situarse por arriba de la misma.
- P.** Dado el problema de carry trade que se ha identificado en los mercados cambiarios de economías abiertas, por el cual los tipos de cambio, a pesar de ser flexibles, no se ajustan rápidamente a una condición de paridad descubierta de la tasa de interés y parecen tomar una dinámica propia, formando una especie de burbuja que toma tiempo en ajustarse y cuando este ajuste llega es más bien traumático: ¿cómo puede identificarse cuando los movimientos cambiarios responden a fundamentos o cuando están siendo alimentados por esta especie de burbuja? ¿Cuál es la respuesta óptima de política monetaria y cambiaria a un escenario de esa naturaleza, específicamente para el caso de una economía pequeña y abierta?
- R.** Estoy de acuerdo en que a veces una excesiva volatilidad del tipo de cambio puede llevar a un desvío de expectativas y, a ese respecto, lo que suelen hacer los bancos centrales es quitarle volatilidad a la tasa de cambio diaria, pero manteniendo una tendencia de largo plazo. ¿Cuál es el valor de la tendencia? Es otra incógnita que es difícil de despejar, para lo cual uno tiene que tener modelos de tipo de cambio real de equilibrio, que no son fáciles de calibrar para hacer pronósticos. Lo importante sería contar con modelos de tipo de cambio real que permitan determinar la tendencia de largo plazo del tipo de cambio y estabilizar la moneda en torno a esa tendencia para evitar potenciales burbujas.
- P.** Ante la preocupación del lento crecimiento del crédito al sector privado en Guatemala durante los primeros dos meses del año, el cual es negativo en términos acumulados: ¿cuál sería el nivel de tasa de interés adecuada o tasa natural?
- R.** La desaceleración del crédito no ocurre solamente en Guatemala sino es un fenómeno que se está registrando en varios países cuya producción depende de la demanda de los países industrializados. En el caso de los países más grandes de América Latina, en cierto modo es a la inversa, porque están en una fase expansiva y están queriendo parar el boom de crédito, pero ello es una consecuencia de que el entorno externo les sea mucho más favorable. Considero que si un país desea fomentar políticas de crédito, es necesario fortalecer los aspectos institucionales o microeconómicos del mercado crediticio, que básicamente tiene que ver con mejorar los derechos de los acreedores, o solucionar de mejor manera la liquidación de instituciones financieras en quiebra.



## JUNTA MONETARIA

### MIEMBROS TITULARES

**Edgar Baltazar Barquín Durán**  
Presidente

**Julio Roberto Suárez Guerra**  
Vicepresidente

**Alfredo Rolando del Cid Pinillos**  
Ministro de Finanzas Públicas

**Sergio de la Torre Gimeno**  
Electo por las asociaciones empresariales de comercio,  
industria y agricultura

**Erick Haroldo Coyoy Echeverría**  
Ministro de Economía

**Luis Rolando Lara Grojec**  
Electo por los presidentes de los consejos de administración  
o juntas directivas de los bancos privados nacionales

**Juan Alfonso de León García**  
Ministro de Agricultura, Ganadería y Alimentación

**José Rolando Secaida Morales**  
Electo por el Consejo Superior de la Universidad de San  
Carlos de Guatemala

**Luis Fernando Pérez Martínez**  
Electo por el Congreso de la República

### MIEMBROS SUPLENTE

**Tulio René García Morales**  
Electo por las asociaciones empresariales de comercio,  
industria y agricultura

**Gabriel Biguria Ortega**  
Electo por los presidentes de los consejos de administración  
o juntas directivas de los bancos privados nacionales

**José Alejandro Arévalo Alburez**  
Electo por el Congreso de la República

**Leandro José María Yax Zelada**  
Electo por el Consejo Superior de la Universidad de San  
Carlos de Guatemala

### ASESORES PERMANENTES

**Manuel Augusto Alonzo Araujo**  
Gerente General

**Oscar Roberto Monterroso Sazo**  
Gerente Económico

**Sergio Francisco Recinos Rivera**  
Gerente Financiero

**Leonel Hipólito Moreno Mérida**  
Gerente Jurídico

**Juan Carlos Castañeda Fuentes**  
Director  
Departamento de Estudios Económicos

**Víctor Manuel Mansilla Castro**  
Superintendente de Bancos

**Armando Felipe García Salas Alvarado**  
Secretario

Nºa: Autoridades y Funcionarios Superiores que se encontraban  
ejerciendo sus funciones al 31 de diciembre de 2010.



## AUTORIDADES

**Edgar Baltazar Barquín Durán**  
Presidente

**Julio Roberto Suárez Guerra**  
Vicepresidente

**Manuel Augusto Alonzo Araujo**  
Gerente General

**Oscar Roberto Monterroso Sazo**  
Gerente Económico

**Sergio Francisco Recinos Rivera**  
Gerente Financiero

**Antonieta Gutiérrez Escobar**  
Gerente Administrativo

**Leonel Hipólito Moreno Mérida**  
Gerente Jurídico

### Funcionarios Superiores

**Juan Carlos Castañeda Fuentes**  
Director  
Departamento de Estudios Económicos

**Eddy Roberto Carpio Sam**  
Subdirector  
Departamento de Estudios Económicos

**Carlos Oswaldo Mirón Contreras**  
Subdirector  
Departamento de Estudios Económicos

**Carlos Eduardo Castillo Maldonado**  
Subdirector  
Departamento de Investigaciones Económicas

**Otto René López Fernández**  
Director  
Departamento de Estadísticas Económicas

**Fernando Wladimir Danilo Estrada Pérez**  
Subdirector  
Departamento de Estadísticas Económicas

**Pablo Antonio Marroquín Fernández**  
Director  
Departamento de Análisis Bancario y Financiero

**Waleska Marilú García Corzo**  
Subdirectora  
Departamento de Análisis Bancario y Financiero

**Rómulo Oswaldo Divas Muñoz**  
Director  
Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria

**Juan Manuel Meléndez Godínez**  
Subdirector  
Departamento de Operaciones de Estabilización Monetaria

**Edgar Rolando Lemus Ramírez**  
Director  
Departamento Internacional

**Víctor Manuel Vásquez García**  
Subdirector  
Departamento Internacional

**Byron Leopoldo Sagastume Hernández**  
Director  
Departamento de Contabilidad

**Marco Antonio de Jesús Folgar Chapetón**  
Subdirector  
Departamento de Contabilidad

**Jorge Vinicio Cáceres Dávila**  
Director  
Departamento de Emisión Monetaria

**Carlos Humberto Estrada Castro**  
Subdirector  
Departamento de Emisión Monetaria

**Ariel Rodas Calderón**  
Director  
Departamento de Tecnologías de Información

**Byron Saúl Girón Mayén**  
Subdirector  
Departamento de Tecnologías de Información

**Mynor Humberto Saravia Sánchez**  
Director  
Departamento de Servicios Administrativos y Seguridad

**Mario Roberto León Ardón**  
Subdirector  
Departamento de Servicios Administrativos y Seguridad

**Jorge Aníbal Del Cid Aguilar**  
Asesor III  
Unidad de Análisis de Riesgo de Reservas Monetarias Internacionales

**Salvador Orlando Carrillo Grajeda**  
Director  
Departamento de Recursos Humanos

**Erick Prado Carvajal**  
Subdirector  
Departamento de Recursos Humanos

**José René Lorente Méndez**  
Subdirector  
Departamento de Recursos Humanos

**César Augusto Martínez Alarcón**  
Asesor III  
Asesoría Jurídica

**Gerardo Noel Orozco Godínez**  
Asesor III  
Asesoría Jurídica

**Fernando Villagrán Guerra**  
Asesor II  
Asesoría Jurídica

**Bernardino González Leiva**  
Auditor Interno

**Erwin Roberto Camposeco Córdova**  
Subauditor Interno

**Ivar Ernesto Romero Chinchilla**  
Director  
Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales

**Armando Felipe García Salas Alvarado**  
Secretario  
Junta Monetaria

**Aníbal García Ortiz**  
Subsecretario  
Junta Monetaria

Nota: Autoridades y Funcionarios Superiores que se encontraban ejerciendo sus funciones al 31 de diciembre de 2010.

## RED NACIONAL DE BIBLIOTECAS DEL BANCO DE GUATEMALA

Guatemala		Chiquimula	
1.	<b>Ciudad Guatemala</b> Biblioteca Central 7ª. avenida, 22-01, zona 1	17.	<b>Quezaltepeque</b> 3a. calle y 2ª. avenida, zona 2
2.	Parque Colón 8ª. calle, entre 11 y 12 avenidas, zona 1	18.)	<b>Ipala</b> 3a. avenida, 1-61, zona 4 2º. nivel, Supervisión Educativa
3.	Instituto “Dr. Carlos Federico Mora” Calzada San Juan, 32-50, zona 7 Colonia Centroamérica	19)	<b>Olopa</b> A un costado del parque Central
4.	Parque Navidad 32 avenida y 23 calle, zona 5 (Diagonal 34)	20.	<b>Chiquimula</b> 6ª. avenida, 3-00, zona 1, nivel 2 Edificio municipal
5.	<b>Amatitlán</b> 5ª. calle y 4ª. avenida, esquina Barrio La Cruz	<b>El Progreso</b>	
6.	<b>Villa Canales</b> 8ª. calle, 2-64, zona 1	21.	<b>Guastatoya</b> Avenida Principal
7.	<b>San José Pinula</b> 1a. calle, 4-30, zona 2 Edificio municipal	22.	<b>Morazán</b> Barrio Concepción
8.	<b>Santa Catarina Pinula</b> Edificio municipal 1a. calle, 5-50, zona 1	23.	<b>El Jícara</b> Calle Principal, barrio El Centro Edificio municipal, nivel 2
9.	<b>Cobán</b> Calzada Rabín Ajau, zona 11 Salida a Chisec Instituto de la Juventud y el Deporte	<b>Escuintla</b>	
10.	<b>Cobán</b> 1ª. calle, 5-24, zona 2	24.	<b>Tiquisate</b> 4a. calle, zona 1 Edificio municipal
11.	<b>Rabinal</b> 4a. avenida, 2-37, zona 3	25.	<b>Escuintla</b> 3ª. avenida, 3-63, zona 1
12.	<b>Salamá</b> 5ª. avenida, 6-21, zona 1	26.	<b>Puerto San José</b> Edificio Banco de Guatemala Avenida de “El Comercio”
13.	<b>San Martín Jilotepeque</b> Plaza Central, frente a municipalidad	27.	<b>Santa Lucía Cotzumalguapa</b> 5a. calle, 3-39, zona 1
14.	<b>Patzún</b> 3a. calle, 5-48, zona 1	<b>Huehuetenango</b>	
15.	<b>Chimaltenango</b> 2ª. avenida, 2-20, zona 3, nivel 2	28.	<b>San Antonio Huista</b> Cantón Central
16.	<b>Zaragoza</b> 7a. avenida Norte, No. 3 Frente al parque Central	29.	<b>Huehuetenango</b> 4ª. calle, 5-07, zona 1
		<b>Izabal</b>	
		30.	<b>Puerto Barrios</b> 7ª. calle y 8ª. avenida, esquina, zona 1 parque “José María Reyna Barrios”
		<b>Jalapa</b>	
		31.	<b>Jalapa</b> Calle “Tránsito Rojas” 5-46, zona 6, nivel 2
		32.	<b>San Luis Jilotepeque</b> Edificio municipal Barrio El Centro

## Jutiapa

33. **Asunción Mita**  
Edificio Fundabiem  
A un costado del parque Central
34. **El Progreso**  
Calle Principal y avenida Achupa  
Casa de la Cultura

## Petén

35. **Melchor de Mencos**  
Barrio El Centro
36. **San Francisco**  
A la par del Puesto de Salud
37. **San Luis**  
Barrio El Centro,  
frente a Posada San Antonio
38. **San Benito**  
5a. avenida, entre 8ª. y 9ª. calles,  
zona 1

## Quetzaltenango

39. **El Palmar**  
Edificio de la Cruz Roja
40. **Coatepeque**  
Barrio San Francisco (a un costado de la línea férrea)
41. **Quetzaltenango**  
12 avenida, 5-12, zona 1

## Quiché

42. **Pachalum**  
Calle Las Flores
43. **Santa Cruz del Quiché**  
3ª. calle, 4-00, zona 5
44. **Canillá**  
Frente al edificio municipal

## Retalhuleu

45. **Champerico**  
Avenida del Ferrocarril  
A un costado del parque Central,  
nivel 2
46. **Retalhuleu**  
6ª. avenida, 6-18,  
zona 1, nivel 2

## Sacatepéquez

47. **Antigua Guatemala**  
Portal Las Panaderas  
5ª. avenida Norte, No. 2, nivel 2
48. **Sumpango**  
0 avenida, 1-18, zona 3  
Frente a municipalidad

## San Marcos

49. **San Marcos**  
9ª. calle, 7-54, zona 1

## Malacatán

50. Instituto Experimental de  
Educación Básica con Orientación  
Industrial y Magisterio  
3ª. avenida, entre 1ª. y 2ª. calles,  
zona 1, colonia El Maestro

## San Pablo

51. Edificio municipal, frente al parque Central

## Tecún Umán

52. 1ª. avenida, entre 3ª. y 4ª. calles,  
zona 1, local del Banco de Guatemala

## Santa Rosa

### Chiquimulilla

53. 1ª. calle B y 2ª. avenida, zona 1  
Edificio municipal

### Barberena

54. 4a. calle y 4a. avenida, zona 1

### Guazacapán

55. Barrio San Miguel Centro  
Edificio municipal

### Cuilapa

56. 4a. calle, 1-51, zona 4  
Barrio La Parroquia  
Centro de Atención Integral

## Sololá

57. 7a. avenida, 8-72,  
zona 2, nivel 2  
Banco G&T

## Suchitepéquez

### Mazatenango

58. 7ª. calle, 3-18, zona 1

## Totonicapán

### Totonicapán

59. 7a. avenida y 5a. calle,  
zona 1, nivel 2

## Zacapa

### Zacapa

60. 4a. calle, 14-32,  
zona 1, nivel 2

### Gualán

61. Barrio El Centro  
Edificio municipal, nivel 2

### Estanzuela

62. 1a. calle, 2-00, zona 1

### Río Hondo

63. 6a. calle, 2-43, zona 1  
Barrio El Centro  
frente a municipalidad





(15 de septiembre, 1907 - 6 de abril, 1975)

Fragmento de discurso de inauguración del  
Banco de Guatemala, por el  
Doctor Manuel Noriega Morales  
(pronunciado el 1 de julio de 1946)

“Desde el nacimiento mismo del Ministerio de Economía, que se debe a la certera visión de los miembros de la ex-Junta Revolucionaria de Gobierno, la idea de la reforma monetaria y bancaria del país cobró aliento. Los magnos problemas de la economía nacional, descuidados a través de tantos regímenes autocráticos, reclamaban solución al entrar nuestra patria a los cauces de una vida democrática, inspirada sinceramente en el deseo de mejorar las condiciones económicas y sociales de Guatemala. Gobernantes anteriores decían amar a su pueblo, pero lo mantenían en la miseria, no obstante tener recursos monetarios y recursos fiscales para procurar, por medio de instituciones crediticias o de fomento a la producción, elevar el nivel de vida de la población guatemalteca.”

# Banco de Guatemala





