

ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EL DESARROLLO

Boletín del PFC HICP CBP y del PFC CPE



Número 39, 2^{do} trimestre de 2009

Análisis y estrategia de deuda de los países HIPC

Primera reunión ministerial conjunta COMSEC/OIF	2
Sostenibilidad fiscal de la deuda	4
Diversificación del financiamiento para el desarrollo	5
Fortalecimiento de las capacidades: necesidad de más fondos complementarios	6
Las metodologías PFC y DSF se combinan en un taller regional	7
CEMLA comienza su asistencia intensiva a Haití	8
Actividades recientes y futuras del PFC HIPC	9
Consultas técnicas sobre el alivio de la deuda	16

Flujos de Capital Extranjero Privado

La crisis financiera golpea con fuerza a América latina	11
Zambia: CPE 58% más alto que lo estimado	13
Novedades del PFC CPE	15

PRIMERA REUNIÓN MINISTERIAL

Justo antes de las Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial, la Secretaría del Commonwealth y la Organización Internacional de la Francofonía (OIF) organizaron su primera reunión conjunta de Ministros de países de bajos ingresos y vulnerables en función de su endeudamiento. El PFC HIPC aportó el financiamiento necesario para que asistieran países HIPC que no son miembros del Commonwealth ni de la OIF, y sus asociados elaboraron y presentaron varios documentos técnicos de referencia para la reunión, utilizando para ello el financiamiento otorgado por el DfID del Reino Unido al Gobierno de Guyana. Este número de Estrategias para financiar el desarrollo se centra en los resultados de la reunión y en los análisis que se presentaron en ella, comenzando por la Declaración Ministerial, seguida por tres artículos sobre la Sostenibilidad Fiscal de la Deuda, la Diversificación del Financiamiento para el Desarrollo y las Necesidades de Fortalecimiento de las Capacidades en Estrategias de Deuda.

DECLARACIÓN MINISTERIAL

1. Los Ministros de los países de bajos ingresos y vulnerables en términos de deuda que son miembros del Commonwealth y la Organización Internacional de la Francofonía (OIF) se reunieron el 23 de abril en Washington DC. La reunión contó con la presencia de los Ministros, o sus representantes, de Benín, Burkina Faso, Camerún, República Centroafricana, República Democrática del Congo, Gambia, Ghana, Guyana, Lesotho, Malawi, Mozambique, Níger, Nigeria, Senegal, Sierra Leona, Tanzania, Togo, Uganda y Zambia así como Etiopía y Nicaragua, presentes como invitados especiales. Los Ministros se pusieron al tanto sobre los progresos alcanzados en la puesta en práctica de las Iniciativas HIPC e IADM a la luz de la crisis económica y financiera en curso.

2. Se señalaron las graves repercusiones que provoca la crisis en los países que tienen bajos ingresos y que son vulnerables

debido a su endeudamiento. La aguda contracción que experimentan en la producción y el comercio mundial aumentan el déficit de financiamiento que deben enfrentar estos países, al tiempo que el deterioro en las condiciones del financiamiento dificultan cada vez más el acceso a recursos externos. A menos que se incrementen notablemente la asistencia concesional y las acciones destinadas a preservar el gasto básico, incluidos los sistemas de protección social, el desarrollo humano y los proyectos básicos de infraestructura, se experimentarán serios reveses para el logro de avances en términos de crecimiento, lucha contra la pobreza y cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). En tal contexto, los Ministros recibieron con beneplácito los compromisos asumidos por las naciones que conforman el G20 durante su reunión celebrada en Londres, así como las rápidas medidas adoptadas por las instituciones financieras internacionales (IFI) para intensificar el apoyo financiero, tanto concesional como de otros tipos, destinado a los países en desarrollo. Destacaron la necesidad de que esos compromisos se cumplan con celeridad, pero señalaron que son insuficientes para responder a las necesidades de los países de bajos ingresos, y exhortaron a los donantes a ofrecer recursos adicionales para contribuir a que el crecimiento de sus países haga posible el logro de los ODM.

3. Los Ministros concordaron plenamente con una nueva propuesta formulada luego de la reunión del G20, en el sentido de incrementar los recursos que se destinen a los países en desarrollo durante la crisis, otorgándoles mientras ella persista un alivio de la deuda que se financie mediante la venta de las reservas de oro del FMI.

4. También se analizaron nuevos instrumentos de protección contra choques exógenos, formas de diversificar las fuentes de financiamiento concesional y no concesional, las buenas prácticas en términos de sostenibilidad fiscal y la posibilidad de poner en práctica una iniciativa sobre canje de deuda por adaptación al cambio climático.

Progresos en la implementación de las Iniciativas HIPC e IADM

5. Los Ministros examinaron los progresos

alcanzados en la implementación de las Iniciativas HIPC e IADM, señalando que aún restan obstáculos por superar para que los países se beneficien totalmente de ellas, entre los que se cuentan una mayor participación de todos los acreedores en las Iniciativas, la solución al problema de los litigios planteados por los "fondos buitres", el mantenimiento de la sostenibilidad de la deuda con posterioridad al Punto de culminación, el tratamiento de la vulnerabilidad de la deuda en algunos países que no son elegibles para esas Iniciativas y lograr que los países sean menos vulnerables a futuros choques y cambios en las condiciones del financiamiento.

6. En el curso de sus deliberaciones con representantes de las instituciones financieras internacionales y los bancos multilaterales de desarrollo, los Ministros:

- Destacaron los cambios registrados en los criterios del FMI sobre las condiciones estructurales, le exhortaron a reducir su condicionalidad y recibieron con agrado la revisión de los mecanismos e instrumentos del Fondo para los países de bajos ingresos;
- Manifestaron su beneplácito ante el compromiso asumido por los países miembros del G20 de revisar la flexibilidad del Marco de Sostenibilidad de la Deuda, quedando a la espera de un informe que el Banco y el Fondo presentarán a este respecto durante sus Reuniones Anuales de 2009, e hicieron hincapié en la importancia de garantizar que las opiniones de los miembros prestatarios queden totalmente incorporadas en toda política que se modifique.
- Expresaron su satisfacción por el establecimiento del mecanismo legal del Banco Africano de Desarrollo;
- Subrayaron la importancia de una rápida reposición de fondos para el Fondo de Operaciones Especiales del Banco Interamericano de Desarrollo.

Protección contra choques exógenos

7. Los Ministros reconocieron los efectos perjudiciales que los choques económicos exógenos causan sobre el crecimiento y la lucha contra la pobreza. Señalaron que las repercusiones negativas de la crisis actual en el largo plazo se han visto agudizadas por las múltiples "trampas de pobreza" creadas por la propia crisis. Subrayaron la

importancia que reviste la asistencia para el desarrollo en la disminución de los efectos de los choques y en establecimiento de métodos de compensación y sistemas de protección social para las poblaciones más afectadas por las crisis.

8. Examinaron los sistemas ya existentes y otros métodos posibles para proteger a los países de bajos ingresos contra los choques exógenos y exhortaron a los donantes bilaterales y multilaterales a:

- Acelerar el desembolso de recursos adicionales en el marco de los mecanismos de financiamiento compensatorio ya existentes ante el advenimiento de choques exógenos, insistiendo en reemplazar las actuales e inefectivas formas de condicionalidad por una condicionalidad basada en resultados que contribuiría a una mayor rapidez de los desembolsos y sería más congruente con el sentido de identificación nacional;
- Promover la adopción de medidas contracíclicas que se reflejen en las condiciones de los nuevos préstamos o de la reprogramación de la deuda, con el fin de reducir la inestabilidad mediante el desembolso automático de recursos que servirían como un seguro para los más pobres en el caso de un choque negativo.

9. La crisis ha demostrado que los instrumentos actuales para compensar los choques exógenos son ineficaces. Los Ministros convocaron a los bancos multilaterales de desarrollo a aprovechar esta oportunidad para modificar sus criterios de asignación de la asistencia y mostrarse dispuestos a respaldar la capacidad de recuperación de los países antes que se perciban los efectos de los choques. En consecuencia, recomendaron que en las fórmulas de asignación de la asistencia se ponga mayor énfasis en la vulnerabilidad estructural que en indicadores de desempeño, que tienden a ser subjetivos.

Diversificación de las fuentes de financiamiento

10. Los Ministros analizaron las opciones con que cuentan los países vulnerables debido a su endeudamiento, para diversificar sus fuentes de financiamiento, al mismo tiempo que mantienen la

sostenibilidad de su deuda. Señalaron la necesidad de actuar con un alto grado de prudencia en la diversificación de las fuentes de financiamiento, fortaleciendo incluso los sistemas y las capacidades públicas para poder evaluar las opciones posibles con transparencia y objetividad, independientemente de presiones políticas, comerciales o de otro tipo. En la mayoría de los casos, la mejor opción será el aumento de los flujos concesionales y en tal contexto los Ministros exhortaron a los donantes a cumplir y superar los compromisos de aumento de la asistencia concesional asumidos en Gleneagles. Esta asistencia es más necesaria que nunca a la luz de la actual crisis económica y del financiamiento que se requiere para la lucha contra el cambio climático. En particular, los Ministros reclamaron:

- Acelerar el cronograma de las nuevas reposiciones de recursos de la AIF y el FfD.
- Adoptar medidas para compensar la reducción de los flujos concesionales inducida por la Iniciativa IADM en algunos países.
- La aplicación por parte de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (MDBs), de un enfoque más gradual del proceso de “graduación”, continuar prestando financiamiento concesional anti-choques a aquellos países “graduados” que muestren elevados niveles de deuda u otros tipos de vulnerabilidad, apoyo a los sistemas de protección social y adopción de medidas para la lucha contra el cambio climático.
- La modificación de las políticas de concesionalidad del FMI, vinculándolas con mayor claridad a los resultados del Marco DSF, paralelamente a la revisión por parte de los MDBs de sus políticas de préstamos no concesionales.
- El no condicionamiento de la asistencia de todos los donantes, incluidos los nuevos donantes “del Sur”, canalizándola preferentemente a través del apoyo sectorial y presupuestario. Los Ministros acordaron compartir sus experiencias con el fin de mejorar sus respectivas prácticas.

Sostenibilidad fiscal

11. Los Ministros examinaron sus experiencias en términos de la sostenibilidad fiscal bajo diferentes niveles de deuda pública y reclamaron iniciativas:

- por parte de la comunidad internacional, para establecer normas sobre qué constituye deuda interna y externa, y cómo debe definirse la sostenibilidad fiscal, y
- por parte de las IFI, en estrecha colaboración con los países de bajos ingresos, para definir indicadores y umbrales apropiados para la sostenibilidad de la deuda pública interna y total, que se incorporarán a la modificación del Marco DSF que se presentará en las Reuniones Anuales.
- Estas normas e indicadores deben contemplar el tratamiento apropiado de la deuda garantizada, las contingencias y las deudas contraídas por autoridades y organismos subnacionales, todas las cuales deben gestionarse de manera responsable.

12. Los Ministros se comprometieron a recopilar y publicar datos precisos y oportunos sobre todo tipo de deuda pública y a fortalecer las capacidades de análisis de la sostenibilidad de la deuda, así como a formular estrategias de deuda como parte de sus procesos presupuestarios. También reclamaron mayores recursos de los donantes para financiar la asistencia regional y nacional necesaria para el fortalecimiento de las capacidades en tales áreas. Acogieron con beneplácito el trabajo realizado por la oficina jurídica de Commonwealth para la creación de un marco de responsabilidad fiscal, y exhortaron a los gobiernos a adaptarlo a sus propias circunstancias nacionales en caso de que decidan aprobar una ley de responsabilidad fiscal.

Iniciativa para el canje de deuda por adaptación al cambio climático

13. Los Ministros analizaron las posibilidades de utilizar el alivio de la deuda como un mecanismo de lucha contra los efectos del cambio climático, incluso mediante el canje y la conversión de la deuda comercial, bilateral y multilateral y exhortaron a profundizar los trabajos sobre las opciones para el uso de ese mecanismo que ya están en curso en el contexto del proceso de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC). ●

SOSTENIBILIDAD FISCAL DE LA DEUDA¹

La mayor parte de los análisis realizados a nivel internacional sobre la sostenibilidad de la deuda de los países de bajos ingresos (LIC en inglés) se ha centrado en la deuda externa. Sin embargo, actualmente existe una apremiante necesidad de analizar la sostenibilidad de la deuda interna y de la deuda pública total con relación al presupuesto (lo que también se conoce como sostenibilidad fiscal). En particular, ello se debe a que en los últimos años varios países LIC han experimentado un rápido crecimiento de su deuda interna por razones de financiamiento fiscal y política monetaria. El FMI estimó que en 2006 la deuda interna representó el 20% de la deuda pública de los países LIC, en tanto que los análisis de DRI indican que en 2007 ese porcentaje se aproximó al 25%. Asimismo, durante la crisis financiera internacional los países LIC deben contraer un mayor endeudamiento, tanto externo como interno, para compensar la caída en las entradas de flujos desde el exterior; o para apoyar a los mercados financieros internos que se encuentran en dificultades.

No existe un consenso a nivel internacional sobre la forma de evaluar o mejorar la sostenibilidad fiscal de la deuda. Si bien algunas medidas de mayor alcance, como la legislación sobre responsabilidad fiscal que controla el déficit presupuestario, pueden contribuir a mantener la equidad fiscal intergeneracional, lo que se presenta en este artículo es una evaluación basada en el nivel de deuda pública (interna y externa) que se ha acumulado para financiar el déficit, así como en los costos de su servicio, en relación con el PIB y con los ingresos y egresos públicos.

Umbral de la deuda interna y deuda pública total

Actualmente se utilizan varios coeficientes y umbrales, como en los casos siguientes:

- Para mantener la disciplina fiscal, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea exige a sus países miembros una relación de 60% o menos entre la deuda nacional (interna y externa) y el PIB.
- Otros organismos regionales, como la Comunidad Andina, la Zona Monetaria de África Occidental (WAMZ) y la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (UEMOA), han establecido límites del orden del 60% al 70% para la relación entre la deuda pública total y el PIB. La UEMOA también estableció una directriz no oficial fijando en el 15% la relación entre el servicio total de la deuda y el ingreso presupuestario.
- El FMI considera que la carga de deuda interna es significativa cuando la relación entre el saldo nominal de deuda interna y el PIB supera el 15% a 20%. También ha indicado que los países deben considerar un aumento anual del 5% al 7% en el coeficiente VP/PIB de la deuda pública externa o total como una 'señal de alerta' de una mayor probabilidad de sobreendeudamiento.

- En términos generales, la conclusión de la literatura actual es que la capacidad de reembolso de la deuda pública debe evaluarse con relación al ingreso presupuestario, y que los coeficientes relacionados con el PIB son mucho menos precisos.

Las principales características de la sostenibilidad de la deuda interna y pública de los países LIC son:

- En promedio, los países LIC tienen una carga de deuda interna que representa el 12% del PIB, en comparación con una carga de deuda externa del 52% del PIB (30% para los países en la etapa post-HIPC). Los factores básicos que afectan estas cargas son la longevidad de los mercados de deuda internos y los avances logrados en el marco de la Iniciativa HIPC.
- Hay 14 países (Bolivia, República Centroafricana, Djibouti, Etiopía, Gambia, Ghana, Guinea-Bissau, Guyana, Kenya, Mauritania, Nicaragua, Sierra Leona, Togo y Zambia) cuyos coeficientes deuda interna/PIB exceden el nivel del 15% que el FMI considera significativo. Otros 16 países registran coeficientes deuda pública total/PIB superiores al 60%, y en 14 países el servicio de la deuda representa el 15% de los ingresos.

La crisis financiera está exacerbando los problemas de sostenibilidad fiscal. Hay otros 13 países LIC que pueden enfrentar un alto riesgo de insostenibilidad de su deuda externa debido a la crisis financiera. En varios países la crisis financiera mundial conduce a condiciones más estrictas en el financiamiento interno o al retiro de inversionistas extranjeros, ejerciendo así una presión al alza sobre las tasas de interés y los costos del servicio de la deuda interna. Ello, junto con la depreciación monetaria, ha aumentado el servicio de la deuda pública y reducido la sostenibilidad fiscal. La crisis financiera también ha impedido que los países LIC puedan obtener algún provecho de los mercados internacionales de capital, forzándolos a emitir bonos internos más costosos. El bono interno de Kenya para el financiamiento de su infraestructura tiene un costo de 12,5% de interés, comparado con el 8,5% del bono internacional de Ghana.

Las experiencias de los países en términos de deuda interna muestran grandes variaciones, desde la acumulación de atrasos en los pagos a la securitización, tasas de interés altas o bajas (controladas o determinadas por el mercado) y notables aumentos o reducciones de su deuda interna. Sin embargo, todas ellas demuestran concluyentemente que los gobiernos deben contar con una estrategia de gestión activa de la deuda interna, pues si bien el mercado no sanciona el acceso público, ello puede que tenga graves efectos negativos sobre la sostenibilidad fiscal y del sector financiero. Incluso las estrategias más positivas, que han logrado crear mercados de deuda a largo plazo, están actualmente bajo una considerable presión, pues la crisis impulsa a los inversionistas a buscar instrumentos a corto plazo.

Aspectos básicos para analizar la sostenibilidad de la deuda interna y total

El documento llega a la conclusión de que existe una urgente necesidad de:

- Una definición mundial común de la deuda interna y la deuda total del sector público, incluida la acepción más amplia posible de deuda interna (letras, bonos y acciones, así como atrasos en pagos a funcionarios públicos, proveedores y otros, y pasivos contingentes) y de la deuda del sector público (contraída por empresas públicas y otros organismos nacionales y subnacionales).
- Indicadores y umbrales claros de sostenibilidad de la deuda, en los que la deuda y el servicio nominales sirvan como numeradores, y el PIB y el ingreso presupuestario como denominadores, basándose en un estudio analítico más detallado de las últimas experiencias de los países frente a crisis de deuda interna y pública. Este trabajo debe finalizarse durante la revisión que actualmente lleva a cabo el FMI sobre los topes y límites de endeudamiento de los países e incorporarse a las modificaciones del Marco de Sostenibilidad de la Deuda para países de bajos ingresos (LIC-DSF) que se presenten a las Reuniones Anuales de las IBW.
- Los países LIC deben fortalecer su propia capacidad nacional y subnacional para analizar las tendencias y los aspectos de política económica de la deuda interna, los pasivos contingentes y la deuda subnacional, como base para la formulación y puesta en práctica de una política y estrategia de deuda pública total (incluida la deuda interna).
- El refuerzo de respuestas en términos de políticas a largo plazo para el tratamiento de los pasivos contingentes específicos de un país, incluidos los fondos para imprevistos, los esquemas de seguros o cobros sobre las garantías de préstamos, así como estrategias preventivas para el financiamiento de aquellos pasivos contingentes que, según la evaluación de las probabilidades, puedan convertirse en pasivos reales.
- Mayor transparencia en la publicación de datos sobre la deuda total pública e interna, pasivos contingentes y deuda subnacional.

El PFC ya ha desarrollado indicadores y umbrales para la sostenibilidad fiscal de la deuda, así como una metodología y plantillas para pronosticar el comportamiento de la deuda interna y subnacional (véanse más detalles en el sitio Web del PFC para miembros: www.hipc-cbp.org). El PFC continuará desarrollando esta tarea durante 2009, incluyendo publicaciones sobre la sostenibilidad de la deuda en países de bajos ingresos y sobre la deuda subnacional. ●

¹ Este artículo se basa en el documento 'Fiscal Sustainability of Debt', preparado por DRI para el Foro Ministerial Conjunto de la Secretaría del Commonwealth y la Organización Internacional de la Francofonía (OIF) sobre la sostenibilidad de la deuda, celebrado el 23 de abril en Washington DC. El documento puede descargarse de: <http://www.thecommonwealth.org/files/190143/FileName/FISCALSUSTAINABILITY.pdf>

DIVERSIFICACIÓN DEL FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO¹

Los países en desarrollo, en el contexto de la crisis financiera y de sus mayores necesidades de financiamiento para luchar contra el choque económico, deben diversificar sus fuentes de financiamiento internacionales para el desarrollo; pero actuando con prudencia para mantener la sostenibilidad de su deuda. En este documento, con el fin de asistir a los países en la evaluación de sus perspectivas de diversificación, se examinaron tres de las principales fuentes de flujos.

En términos de los flujos concesionales Norte-Sur,

- a pesar de que algunos gobiernos miembros de la OCDE tienen que realizar esfuerzos para poder cumplir sus anteriores promesas de asistencia durante la recesión, en los próximos años se registrará un acentuado aumento de la asistencia proveniente de la mayoría de los miembros de la OCDE. También se dispondrá de un mayor financiamiento para la lucha contra el cambio climático;
- no obstante, los Ministros deben trabajar activamente para asegurarse de poder identificar a aquellos donantes que están aumentando su asistencia y convencerlos de aplicar sus mejores prácticas para hacerla efectiva², así como mantener su presión sobre los gobiernos miembros de la OCDE para que cumplan sus compromisos en función de cronogramas claros y que otorguen un financiamiento aún mayor para la lucha contra la crisis;
- los bancos multilaterales de desarrollo están acelerando notablemente sus desembolsos para la lucha contra la crisis y dotando de una flexibilidad mucho mayor a las normas que se aplican a tales desembolsos, lo que resulta en una oportunidad de gran importancia para el aumento del financiamiento. Sin embargo, es probable que en los próximos 18 meses sus fondos concesionales se agoten, por lo cual las reposiciones de fondos de la AIF, el FAfD y el FOE del BID serán esenciales para mantener el flujo de esos fondos;
- puesto que varios donantes han reducido el número de países a los que brindan apoyo, los “estados frágiles” que no experimentan necesidades de emergencia o posteriores a un conflicto enfrentan crecientes dificultades para diversificar su financiamiento. Deben desempeñar un papel protagónico en las deliberaciones a nivel mundial sobre la asignación de asistencia y abogar por una reformulación de los criterios de asignación de los donantes que tome en cuenta la vulnerabilidad ante los choques y la fragilidad de los estados, tanto como su desempeño, a los efectos de contrarrestar la tendencia mencionada;
- varios países miembros de la OCDE y organismos multilaterales también están poniendo un mayor énfasis en el financiamiento de proyectos de infraestructura, agrícolas/ alimentarios y regionales, reforzando así las perspectivas de diversificación del financiamiento sectorial;
- los países también deben presionar a los donantes a nivel mundial y nacional para lograr una mayor efectividad de la asistencia en términos

de resultados, estableciendo mecanismos de responsabilidad mutua para el seguimiento de los progresos en la puesta en práctica de la Agenda de Acción de Accra y realizando mayores avances en la reducción de la condicionalidad y la transformación de la asistencia técnica en un genuino fortalecimiento de las capacidades.

En lo que concierne a los flujos Sur-Sur:

- al afectar las economías del Sur, la crisis también reduce las perspectivas de los flujos Sur-Sur, pero hay varios proveedores de asistencia del Sur que reiteraron sus compromisos anteriores, por lo cual se mantienen posibilidades considerables de diversificación para no limitarse a los flujos Norte-Sur;
- sin embargo, es esencial que la asistencia Sur-Sur se movilice sobre la base de una evaluación objetiva de sus cualidades como apoyo a las estrategias nacionales de desarrollo, más que de alianzas estratégicas o de otro tipo;
- desde un punto de vista positivo, esta asistencia se centra fuertemente en los sectores de infraestructura y producción, así como en proyectos regionales, además de poder adaptarse fácilmente a las políticas nacionales de sostenibilidad de la deuda, no tener prácticamente condicionalidad alguna y ser relativamente previsible en lo que respecta a la ejecución de proyectos rápidos y de bajo costo. No obstante ello, la mayoría de los donantes del Sur no ofrecen apoyo sectorial o presupuestario, no canalizan su asistencia a través de los presupuestos y procedimientos de los beneficiarios, ni brindan asistencia no condicionada;
- asimismo, la información pública de que se dispone sobre la cantidad, calidad y políticas/procedimientos de los flujos Sur-Sur es mucho más escasa. Varios proveedores del Sur también aplican términos y condiciones variables, dependiendo de la situación del país beneficiario y de su capacidad de negociación;
- por ello es esencial intercambiar información y experiencias con otros países en desarrollo que reciban estos flujos y consultar los pocos análisis escritos que existen al respecto³ a los efectos de obtener provecho de las prácticas óptimas de cada proveedor.

Finalmente, en lo que concierne a la diversificación hacia un financiamiento menos concesional:

- El Marco de sostenibilidad de la deuda para países de bajos ingresos (LIC-DSF) y las políticas relacionadas del FMI y de los bancos multilaterales de desarrollo limitan el acceso de la mayor parte de los países de bajos ingresos al financiamiento no concesional. En vista de ello, se ha recibido con beneplácito la decisión del G20 en sentido de solicitar al FMI y al Banco Mundial se revise el Marco LIC-DSF a tiempo para las Reuniones Anuales, revisión a la que DRI contribuirá ampliamente.
- En particular, es necesaria una mayor flexibilidad para que los países con menores niveles de endeudamiento puedan contraer préstamos no concesionales destinados a proyectos que tengan una alta tasa de rendimiento económico y social (no solamente a los que produzcan un flujo

garantizado de ingreso de divisas para rembolsar el préstamo), así como una representación más clara en el análisis DSF de los efectos que el endeudamiento produce sobre el crecimiento.

- El FMI debe establecer una base más definida para determinar los umbrales y exenciones de endeudamiento de los países, más claramente asociada a los resultados del DSF, y dotarla de mayor flexibilidad para maximizar el financiamiento orientado al crecimiento.
- Los bancos multilaterales de desarrollo deben revisar sus “políticas de préstamos no concesionales” para permitir un mayor número de exenciones al endeudamiento no concesional, así como modificar sus propias políticas de crédito para financiar más proyectos de alto rendimiento con financiamiento “combinado”, lo que resultaría mucho menos costoso.
- El financiamiento cuasi-comercial continuará siendo escaso. Los países miembros de la OCDE están centrando la cobertura de sus créditos a la exportación en los países de medianos ingresos, con el fin de superar las dificultades en la movilización del financiamiento comercial derivadas de la crisis. Los bonos internacionales y los préstamos bancarios se han agotado provisoriamente, aunque pueden transformarse nuevamente en una opción a medida que aminore la crisis.
- Los países con experiencia limitada en financiamiento menos concesional requerirán un intenso fortalecimiento de sus capacidades y un apoyo mediante el intercambio de información sobre legislación, instituciones y capacidad analítica y de negociación, para que puedan llevar a cabo sus propios análisis detallados sobre las ventajas y riesgos de la emisión de bonos, las calificaciones crediticias, y las Asociaciones Público-Privadas (PPP) y las Iniciativas de financiamiento privado (PFI).

La clave para diversificar el financiamiento a tiempo que se mantiene la sostenibilidad de la deuda, consistirá en la aplicación estricta de los topes nacionales de endeudamiento y la formulación de sistemas que permitan evaluar y negociar objetivamente ofertas de financiamiento, independientemente de presiones políticas, comerciales o de otro tipo. Los gobiernos también deben contar con excelentes sistemas anti-fraude y de verificación de la relación costo-beneficio de los proyectos para evitar un financiamiento fraudulento o de escaso valor. Deben igualmente priorizar sus proyectos y examinar cuidadosamente las utilidades previstas, sin tomar en cuenta el optimismo de quienes diseñan y financian los proyectos, a los efectos de movilizar solamente el financiamiento para aquellos proyectos cuya contribución al desarrollo justifique sus costos. Varios gobiernos necesitarán un apoyo inicial considerable para fortalecer sus capacidades con el fin de analizar complejas opciones de nuevo financiamiento externo (así como los méritos relativos del financiamiento no relacionado con la deuda, la deuda interna y la deuda del sector privado), como parte de una estrategia nacional de deuda. Los asociados al PFC continuarán brindando ese apoyo. ●

¹ Este artículo se basa en el documento ‘Diversifying Sources of Financing for Development’, preparado por DRI para el Foro Ministerial Conjunto de la Secretaría del Commonwealth y la Organización Internacional de la Francofonía (OIF) sobre la sostenibilidad de la deuda, celebrado el 23 de abril en Washington DC. El documento puede descargarse de: <http://www.thecommonwealth.org/files/190142/FileName/DIVERSIFYINGFINANCING.pdf>

² Véanse más detalles sobre las intenciones y prácticas óptimas de los donantes del Norte y Sur en la Guía de Donantes, en: http://www.hipc-cbp.org/index.php?option=com_content&task=category§ionid=2&id=38&Itemid=77&lang=en

³ Por ejemplo, la Guía de Donantes y el estudio del Foro de Cooperación para el Desarrollo en: http://www.un.org/ecosoc/docs/pdfs/South-South_cooperation.pdf

FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES: NECESIDAD DE MÁS FONDOS COMPLEMENTARIOS

Durante la reunión del Foro Ministerial del Commonwealth sobre la Sostenibilidad de la Deuda celebrado el 22 de abril, los aspectos relativos al fortalecimiento de las capacidades fueron el centro de la atención. Diversos departamentos de la Secretaría del Commonwealth y del Banco Mundial realizaron presentaciones a este respecto, pero la elaboración y presentación de la principal evaluación sobre las necesidades de los países en términos de fortalecimiento de las capacidades estuvo a cargo de las instituciones asociadas al PFC HIPC¹.

En la presentación sobre los aspectos del fortalecimiento de las capacidades se llegó a la conclusión de que la asistencia financiada por los donantes tendrá escasos resultados en aquellos países cuyos gobiernos no se comprometan firmemente a mejorar sus marcos legales e institucionales y a utilizar su capacidad nacional en lugar de la asistencia técnica externa. Para poner en práctica un programa de fortalecimiento de las capacidades a largo plazo, los países deben:

- Aprobar leyes que asignen claramente al personal a cargo de la gestión de la deuda el mandato de presentar estrategias anuales de deuda como parte del proceso presupuestario, y asegurar que las estrategias sean oficialmente aprobadas por el Gabinete/Parlamento, divulgadas a la sociedad civil y la comunidad internacional, y ejecutadas de acuerdo con sus términos.
- Actualizar la legislación para asegurar que abarque todos los aspectos de la estrategia de deuda (incluida la deuda interna, los pasivos contingentes, la deuda descentralizada, e instrumentos más sofisticados, como los acuerdos de Asociación pública-privada).
- Formular planes más integrales de fortalecimiento de las capacidades en los que se incluyan medidas para aumentar el número de funcionarios y reducir su rotación, tales como la determinación de responsabilidades más precisas para cada unidad, descripciones de tareas, programas individuales de capacitación adaptados a cada caso, y programas de fortalecimiento de la administración pública con una orientación positiva.
- Seleccionar cuidadosamente el personal que participe en los eventos de capacitación en función de las necesidades y trayectoria profesional de cada funcionario.
- Contar con un claro compromiso del gobierno en el sentido de reducir la dependencia de la asistencia externa, rehusándose a recibirla mientras se pone en práctica el plan de fortalecimiento de las capacidades.

Con el fin de identificar aquellas áreas en las que debería centrarse el fortalecimiento de las capacidades, para este análisis también se utilizaron las respuestas contenidas en las autoevaluaciones de los países asociados al PFC HIPC, llegando a la conclusión de que:

- a pesar de los últimos avances de importancia, la principal necesidad consiste en fortalecer la

capacidad de función analítica de la oficina de análisis y evaluación (middle-office), fundamentalmente sobre la deuda interna y la estrategia de nuevo financiamiento externo;

- los países también necesitan mayores inversiones en el fortalecimiento de las capacidades en pronósticos macroeconómicos, pronósticos del gasto presupuestario y gestión del riesgo, todos éstos, son aspectos esenciales para la formulación de una estrategia de deuda y la coordinación de políticas económicas;
- En particular, los países miembros del Commonwealth requieren capacitación técnica en el análisis de carteras y de riesgo, así como en la formulación de estrategias de deuda interna y nuevo financiamiento externo.

En este documento también se describe el rápido progreso logrado por los países HIPC en los últimos años, pasando de una capacidad prácticamente inexistente en aspectos de estrategia de deuda, a un puntaje de 3,5/5. Los países también han mejorado notablemente sus marcos legales e institucionales, la disponibilidad de expertos para capacitar a otros funcionarios y la calidad de su planificación nacional para el fortalecimiento de las capacidades.

También se puso en conocimiento de los Ministros una descripción de las diferencias existentes entre las dos metodologías más importantes para la evaluación del fortalecimiento de las capacidades en gestión de la deuda, una de ellas desarrollada por el PFC HIPC en 1998, y la otra por el Banco Mundial en 2007. El PFC HIPC aplica un enfoque de tres pasos: **1.** – autoevaluación, **2.** – evaluación de carencias y sus soluciones, y **3.** – formulación de planes para el fortalecimiento de capacidades, e incorpora el uso de la gestión por resultados (RBM en inglés), lo que exige que la autoevaluación esté estrechamente vinculada a las metas que el marco lógico de la RBM establece para cada país, posibilitando así el seguimiento de los progresos alcanzados en el fortalecimiento de las capacidades nacionales.

Por su parte, la metodología de evaluación del fortalecimiento de las capacidades desarrollada por el Banco Mundial aplica diversos indicadores de desempeño que cubren toda la gama de funciones públicas vinculadas a la gestión de la deuda y evalúa las fortalezas y debilidades de sus respectivas prácticas. Abarca de manera integral las funciones del gobierno central vinculadas a la gestión de la deuda, así como otras actividades relacionadas, tales como la emisión de garantías, préstamos, pronósticos de movimientos de fondos y gestión del saldo de caja. Sin embargo, esta metodología es aplicada por misiones externas, no especifica las carencias en términos de capacidades o sus soluciones, no plantea recomendaciones sobre reformas ni identifica las necesidades de fortalecimiento de las capacidades técnicas e institucionales. En lugar de ello, se requiere una nueva misión que, sobre la base de la evaluación inicial, formule un plan de reforma de la gestión de la deuda que será ejecutado por un proveedor de asistencia técnica.

De acuerdo con esta comparación, el documento también propuso recomendaciones para que los países y los organismos internacionales mejoren sus prácticas de evaluación de las necesidades de fortalecimiento de las capacidades, tales como:

1. que esas prácticas sean integrales y totalmente objetivas, con sistemas claros de clasificación y evaluación;
2. que sean desarrolladas por los propios países para maximizar su identificación con ellas, quedando el control de calidad a cargo de organismos regionales e internacionales;
3. que se lleven a cabo con regularidad (preferiblemente de forma anual), para el seguimiento de los progresos logrados y para ofrecer a los donantes un medio de evaluar su éxito;
4. combinar estas prácticas con el diagnóstico de las carencias en términos de capacidades y sus soluciones potenciales, así como con la formulación de planes nacionales de fortalecimiento de las capacidades.

En el documento también se identifican las necesidades de fortalecimiento de las capacidades de los países en la aplicación del Marco de Sostenibilidad de la Deuda para países de bajos ingresos (LIC DSF) y de la Estrategia de deuda a mediano plazo (MTDS) de las IBW: estas necesidades consisten en desarrollar pronósticos macroeconómicos más precisos, mejorar los datos sobre la deuda interna y la deuda del sector privado, interpretar y comprender los resultados para un país específico y utilizarlos para formular recomendaciones sobre políticas económicas.

Finalmente, en el documento se plantean recomendaciones sobre el financiamiento del apoyo a la gestión de la deuda por parte de los donantes. Existe una significativa necesidad de contar con un financiamiento “posterior” adicional en respaldo de los trabajos de fortalecimiento de las capacidades a nivel nacional, complementando así la aplicación “previa” de las herramientas de evaluación/diagnóstico/planificación del fortalecimiento de las capacidades del PFC HIPC y de la Evaluación del desempeño en la gestión de la deuda (DeMPPA). Son varias las instituciones que ya ofrecen este apoyo complementario posterior para el fortalecimiento de las capacidades en gestión de la deuda, pero todas ellas requieren mayor financiamiento para acelerar el fortalecimiento de las capacidades en estrategias de deuda, especialmente para mantener la sostenibilidad de la deuda durante una crisis financiera mundial. ●

¹ Este documento, basado en ‘Debt Strategy Capacity Building Needs’, preparado por DRI para la reunión del Foro Ministerial del Commonwealth sobre la sostenibilidad de la deuda celebrado el 22 de abril, puede descargarse de: <http://www.thecommonwealth.org/files/190191/Filename/CAPACITYBUILDING.pdf>

LAS METODOLOGÍAS PFC Y DSF SE COMBINAN EN UN TALLER REGIONAL



Pôle-Dette, con la cooperación de DRI, organizó un taller regional para la capacitación de los Comités Nacionales de Deuda Pública en la formulación de estrategias de deuda en la etapa post-HIPC. Participaron sesenta funcionarios provenientes de las instituciones que participan en la gestión de la deuda y de los bancos centrales de ocho estados miembros de CEMAC y UEMOA, Burundi, Comoras, Guinea y Mauritania. El Taller tuvo lugar en Yaoundé, Camerún, del 4 al 15 de mayo.

Los principales objetivos del Taller fueron: brindar una capacitación completa sobre la forma de combinar las metodologías PFC y LIC-DSF; asegurar una mayor identificación con las herramientas LIC-DSF, y ayudar a los países a poner en práctica estrategias coincidentes con el marco de políticas de deuda pública de la Zona del Franco.

Estructura del taller

El Taller se alternó entre sesiones plenarias y ejercicios prácticos en equipos nacionales:

- Durante el primer día del Taller se presentaron sus metas y objetivos, las principales etapas de la formulación de la política de deuda pública que debe anexarse al presupuesto anual y las funciones y responsabilidades que les caben a los Comités Nacionales de Deuda Pública.
- También se ofrecieron presentaciones sobre dos prerrequisitos básicos de esas políticas: cómo formular pronósticos macroeconómicos a largo plazo y cómo calcular las necesidades de financiamiento en el largo plazo. A partir de entonces, los equipos nacionales dedicaron tres días a formular sus pronósticos macroeconómicos y calcular sus necesidades de financiamiento en el largo plazo sobre la base de los programas y proyectos públicos.
- En la siguiente etapa los participantes debieron determinar la manera de financiar esas necesidades. A tales efectos, se realizaron presentaciones en plenario sobre los mecanismos de alivio de la deuda de las Iniciativas HIPC e IADM, así como sobre la forma de calcular sus efectos mediante el uso del software Debt Pro®. Estos aspectos aún revestían importancia para siete de los países participantes que todavía no habían alcanzado el Punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC. También se realizaron presentaciones sobre la formulación de estrategias de nuevo financiamiento (tanto externo como interno). Luego los equipos continuaron trabajando durante dos días más en la formulación de estas estrategias para el financiamiento de sus necesidades.
- Estas actividades se basaron fundamentalmente en la metodología para estrategias de deuda y

nuevo financiamiento formulada por el PFC HIPC, pero también se contó con el apoyo de nuevas plantillas que facilitan el cálculo de las necesidades de financiamiento. Al finalizar la primera semana, cada equipo nacional presentó a los demás sus recomendaciones y las revisó tomando en cuenta sus comentarios.

- La segunda semana comenzó con presentaciones sobre el Marco LIC-DSF desarrollado por las IBW y las plantillas correspondientes, su funcionamiento en la práctica, los datos que deben ingresarse y los resultados para análisis, así como la base analítica para su formulación.
- El ejercicio práctico llevado a cabo en la primera mitad de la segunda semana, giró en torno al ingreso de datos en las plantillas del LIC-DSF y al análisis de sus resultados. Para esta tarea se contó con la ayuda de nuevos informes creados en Debt Pro® que permiten descargar automáticamente los datos necesarios para el LIC-DSF e ingresar en las plantillas DSF los resultados obtenidos durante la primera semana.
- Una vez calculados y verificados los resultados del DSF, los países procedieron a redactar sus documentos nacionales de política para anexarlos al presupuesto correspondiente a 2010, y finalmente presentaron sus conclusiones durante la sesión plenaria de clausura.

Evaluación del taller por los participantes

Los participantes evaluaron el Taller de la siguiente manera:

- Con respecto a las sesiones plenarias, el 87% de los participantes consideró que eran muy interesantes, pero el 61% estimó que eran demasiado breves. En particular, los participantes hubieran preferido presentaciones más prolongadas sobre los detalles de las tareas que debían llevar a cabo luego de cada sesión plenaria, a los efectos de que los diferentes pasos de la metodología fueran aun más claros.
- En lo que concierne a los ejercicios técnicos, el 55% de los participantes los consideró difíciles. En parte ello se debió a que los participantes estaban relativamente poco familiarizados con el Marco LIC-DSF y su correspondiente metodología. Este alto grado de dificultad explica por qué el 98% estimó que era “esencial” contar con el apoyo de facilitadores para cada país específico. No obstante, el hecho de recurrir de forma tan intensiva a los facilitadores también se debió a que no se contaba con un apropiado manual oficial de capacitación: solamente el 47% de los participantes hizo un uso considerable de los documentos de capacitación y presentación que se distribuyeron.
- El 91% de los participantes consideró que los objetivos del Taller eran claros y el 64% de ellos estimó que se habían logrado. Sin embargo, el 61% opinó que el Taller era demasiado breve, especialmente debido a que las tareas realizadas en los equipos nacionales eran muy complejas e intensivas en términos de datos, lo que les dejaba un tiempo insuficiente para el análisis y la redacción. Todos los participantes entendieron que el Taller era esencial para las funciones que desempeñaban en sus respectivos países, pero



Presentación de la delegación de Senegal



La Delegación de Mauritania con el capacitador Mame Pierre Kamara

solamente el 46% señaló que a partir de ese momento estarían en condiciones de reproducir por sí mismos las tareas realizadas. Los participantes de aquellos países para los cuales esta era la primera experiencia con las metodologías Pole-Dette y LIC-DSF, consideraron que el Taller era muy complejo e indicaron la necesidad de realizar un fortalecimiento más intensivo a nivel nacional, mediante una capacitación más detallada.

- El 84% de los participantes se mostró extremadamente satisfecho con la organización administrativa del Taller. Sin embargo, solamente el 59% manifestó su satisfacción con la organización técnica, reflejando así los puntos planteados anteriormente, así como los cambios que se introdujeron en el cronograma del Taller debido a la complejidad de los ejercicios técnicos.

Conclusiones y recomendaciones

En términos generales, el Taller dio lugar a varias conclusiones interesantes de los diferentes países con relación al alivio de la deuda y las futuras estrategias de financiamiento, fundamentalmente respecto a la necesidad de generar mayor flexibilidad en el Marco LIC-DSF, para asegurar que los países puedan financiar sus necesidades de desarrollo y el cumplimiento de los ODM sin poner en riesgo la sostenibilidad de su deuda. También preparó a los países para formular sus propias estrategias nacionales de deuda pública durante 2009. Sin embargo, varios de ellos requerirán una mayor capacitación y apoyo a nivel nacional para poder reproducir la metodología aplicada en el Taller, y tanto Pôle-Dette como DRI trabajarán en conjunto para brindarles ese apoyo y mejorar la metodología durante lo que resta de este año y en el futuro. ●

En diciembre de 2007, CEMLA llevó a cabo una Misión de evaluación de la demanda para determinar la capacidad de Haití en la gestión de la deuda e identificar las prioridades del Gobierno en términos de asistencia futura.

La conclusión de esta Misión fue que Haití contaba con una capacidad razonable de registro y mantenimiento, pero que necesitaba urgentemente disponer de:

- un marco legal e institucional más sólido para la gestión de la deuda;
- el fortalecimiento de las capacidades de sus oficinas de análisis y evaluación (middle office) para el análisis de la deuda externa y el nuevo financiamiento;
- el fortalecimiento de la gestión de la deuda interna y el análisis de su sostenibilidad y del mercado financiero interno, con el fin de mejorar sus emisiones de bonos públicos.

Ente otras prioridades ligeramente menos urgentes se contaban: una estrategia para movilizar el nuevo financiamiento para el desarrollo, y el refuerzo de la capacidad para la producción de pronósticos macroeconómicos y el análisis de carteras y riesgos.

Sobre la base de esta evaluación, CIDA resolvió otorgar financiamiento a Haití a partir de marzo de 2009. En los meses de mayo-junio, se designó una Misión para colaborar con el Ministerio de Economía y Finanzas en la rápida creación de una Unidad de Gestión de la Deuda Pública, mediante:

- el establecimiento de su marco institucional, funciones, procedimientos y descripciones de tareas, así como de un programa de trabajo y el fortalecimiento de las capacidades para su personal;
- la formulación de una estrategia para la emisión de bonos, especialmente con el fin de recapitalizar al Banco de la República de Haití (BRH), así como la preparación de una estrategia general de deuda para Haití.

1. Unidad de Gestión de la Deuda

La Misión y las autoridades acordaron que la nueva Unidad estaría integrada por tres equipos: el Departamento de Operaciones de Deuda Pública (con funciones de control y registro operativo – back office), el Departamento de Análisis y Control de la Deuda Externa (con funciones de análisis y evaluación, y desarrollo y gestión de la relación con sus contrapartes en el área de la deuda externa – middle y front office), y el

Departamento de Análisis y Control de la Deuda Interna (con funciones de middle y front office relativas a la deuda interna).

Para el cumplimiento de las respectivas funciones es necesario:

- que el Departamento de Operaciones cuente con cinco funcionarios como mínimo;
- que el Departamento de Deuda Externa disponga de cuatro funcionarios, incluidos especialistas en estrategia de deuda y seguimiento del financiamiento de proyectos, renegociación de deuda y análisis de carteras y riesgos, y
- que el Departamento de Deuda Interna esté compuesto por cuatro funcionarios, incluidos especialistas en estrategia y sostenibilidad de la deuda interna, análisis del sector financiero y análisis de riesgo.

La Misión y las autoridades haitianas llegaron a un acuerdo detallado sobre las funciones de cada departamento y funcionario, así como sobre el intercambio de información y la coordinación con otras unidades, y sobre otras actividades que permitan asegurar una eficiente gestión de la deuda.

2. Estrategia para la emisión de Bonos del Tesoro

Teniendo en cuenta que el Gobierno de Haití se propone comenzar a emitir bonos para recapitalizar al Banco de la República de Haití, la Misión también trabajó en la formulación de una estrategia de emisión de bonos y en la capacitación de funcionarios del Ministerio de Economía y Finanzas en el uso de las herramientas necesarias para adoptar decisiones sobre los detalles de los bonos. Su tarea se centró en analizar los siguientes aspectos y proponer recomendaciones para una óptima emisión de bonos:

- La teoría de las subastas de bonos públicos y las características óptimas de tales subastas.
- Ventajas, desventajas y detalles de diversos tipos de bonos:
 - Títulos anotados y no anotados en cuenta
 - Letras y bonos
 - Denominación monetaria
 - Plazos de vencimiento
 - Otros detalles
- Ventajas, desventajas y detalles de las subastas de bonos públicos:
 - Mecanismos competitivos y no competitivos, y combinación de ambos
 - Valor unitario
 - Venta basada en el precio o en la tasa de interés

- Formatos de subasta (formato holandés o británico)
- Autorización a participar en la subasta
- Montos mínimos y máximos
- Controles sobre incumplimiento de liquidación de los participantes
- Liquidaciones
- Procedimientos y cronogramas de emisión
- Sistemas requeridos (instituciones, informatización, etc.)
- Estrategia de divulgación pública y compromisos
 - Compromisos del Gobierno
 - Reuniones con participantes que operen en el mercado
 - Información necesaria para quienes participen en las subastas
- Desarrollo de mercados secundarios y del sector financiero
 - Acuerdos de recompra en el Banco Central (Repos)
 - Ventas interbancarias
 - Custodia y transferencia (depósitos centrales de valores o CSD en inglés)
 - Desarrollo del sistema financiero

3. Plan de actividades

La tarea final de la Misión consistió en acordar con el Gobierno cuáles serían las actividades restantes planificadas para 2009 en el marco del Proyecto para fortalecer las capacidades en gestión de la deuda y sus fechas respectivas:

- Segunda Misión para brindar apoyo sobre capacidades de estrategia de deuda y colaborar en la finalización de una ley sobre gestión de la deuda (agosto).
- Taller Nacional sobre estrategia de deuda y nuevo financiamiento (23 de noviembre al 4 de diciembre)

Hay otras actividades que deberán ejecutarse en 2010, cuyas fechas precisas aún no se han acordado (fechas preliminares entre paréntesis):

- Misión de seguimiento sobre la gestión de la deuda interna (marzo, dos semanas)
- Misión de seguimiento sobre la estrategia de nuevo financiamiento (julio, dos semanas)
- Taller Nacional sobre la estrategia de deuda en el contexto del Marco LIC-DSF (septiembre, dos semanas)
- Misión de seguimiento para brindar apoyo en la elaboración de pronósticos macroeconómicos o en el análisis de carteras y riesgos. ●

ACTIVIDADES RECIENTES Y FUTURAS DEL PFC HIPC



Taller de formación de capacitadores para países francófonos, Yaoundé.

Promoción y coordinación

Reunión Ministerial de la Secretaría del Commonwealth y la OIF Washington, 22-23 de abril



Durante esta Reunión los asociados al PFC HIPC brindaron apoyo técnico (véanse los artículos correspondientes en las páginas 2 y 3), y mantuvieron conversaciones con el FMI y el Banco Mundial sobre el apoyo que se proponen otorgar en el futuro a las estrategias de deuda de los países en desarrollo; así como, sobre la cooperación del Mecanismo de gestión de la deuda del Banco Mundial con las instituciones miembros del PFC HIPC.

Durante el actual trimestre, las instituciones regionales asociadas al PFC HIPC también dedicaron un tiempo considerable a acompañar al Banco Mundial en las misiones de Evaluación del desempeño en la gestión de la deuda (DeMPA) (a Burundi del 7 al 17 de abril, a Costa de Marfil del 15 al 24 de junio, y a Uganda del 29 de marzo al 10 de abril), así como al FMI/Banco Mundial en misiones sobre la Estrategia de deuda a mediano plazo (MTDS) a Kenya (del 27 de marzo al 8 de abril). DRI y sus asociados regionales también participaron en el evento de capacitación sobre la MTDS celebrado en Viena del 18 al 22 de mayo, bajo la conducción de las IBW.

Talleres regionales

Taller de formación de capacitadores para países francófonos Yaoundé, 4 al 15 de mayo Véase el artículo correspondiente en la página 7



Talleres nacionales

Honduras – Taller de actualización sobre las estrategias de deuda y nuevo financiamiento Tegucigalpa, 3 al 10 de junio



El éxito de la misión preparatoria llevada a cabo por CEMLA en mayo, implicó que la duración de este Taller se reduzca a una semana. El Taller contó con la asistencia de 24 funcionarios técnicos del Ministerio de Finanzas, el Banco Central y el Tribunal Superior de Auditoría. Su objetivo era fortalecer la capacidad del equipo técnico nacional para actualizar la Estrategia Nacional de Deuda Pública y las Directrices sobre deuda pública, de forma congruente con la Ley Orgánica Presupuestaria y las Reglamentaciones Técnicas sobre Deuda. Con este fin, se utilizó la metodología de estrategia de deuda del PFC, así como las herramientas DSF/MTDS. La organización del evento, así como la mayor parte de su financiación, estuvieron a cargo del Gobierno con el apoyo del CEMLA, y los participantes lo evaluaron como excelente, tanto desde el punto de vista técnico como administrativo.

Misiones nacionales

Misiones de apoyo técnico a los Comités Nacionales de Deuda Pública Niger, 24 de mayo al 3 de junio y Senegal, del 20 al 24 de abril



El objetivo de estas misiones fue asistir a los CNDP en i) la formulación de sus programas de trabajo y actividades para el período 2009-2010;

ii) definir la estructura del documento de estrategia de deuda pública que debe anexarse a la ley presupuestaria, y iii) capacitar a los miembros de los CNDP en las técnicas para el análisis de la estrategia y sostenibilidad de la deuda (incluido el Marco LIC-DSF) que se requiere para formular la estrategia.

Misión de asistencia intensiva a Haití

16 de mayo al 16 de junio

Véase el artículo correspondiente en la página 8



Misión institucional a Etiopía Addis Ababa, 1º al 5 de junio



Las funciones de gestión de la deuda que se cumplen en el Ministerio de Finanzas y Desarrollo Económico se han visto recientemente reforzadas como resultado de una reorganización de su Gestión del proceso de actividades económicas (BPM), lo cual amplió el mandato del Ministerio para incluir el seguimiento del endeudamiento paraestatal y las garantías públicas, y le permitió desempeñar un papel más estratégico en la gestión de la deuda interna y la diversificación del financiamiento para el desarrollo.

Esta misión, realizada bajo la conducción de DRI, tuvo dos finalidades:

- examinar los cambios en los mecanismos institucionales, y en tal contexto formular un programa intensivo de asistencia para fortalecer las capacidades necesarias para el cumplimiento del nuevo mandato, mediante el financiamiento de donantes locales. La misión detectó que el Gobierno tenía el firme deseo de conducir el proceso de elaboración y aprobación de su propia estrategia nacional de

(Continuación en la página 10)

ACTIVIDADES RECIENTES Y FUTURAS DEL PFC HIPC (cont.)

deuda, con un apoyo independiente para el fortalecimiento de las capacidades, para el momento en que se considerara el presupuesto en julio de 2010, por lo cual se formuló un programa trienal que contemplara ese apoyo;

- ofrecer capacitación inicial para fortalecer las capacidades vinculadas a los nuevos mandatos. La misión llevó a cabo tres sesiones de capacitación de medio día de duración sobre: la diversificación de la movilización de recursos externos y los aspectos prácticos de los mercados internacionales de bonos y de las clasificaciones crediticias; la deuda interna y aspectos prácticos para la realización de emisiones de bonos internos, y el marco y la herramienta analítica de la Estrategia de deuda a mediano plazo de las IBW (MTDS). Las sesiones de capacitación se diseñaron de forma tal de brindar la información más reciente sobre las prácticas óptimas internacionales y relacionarlas con el contexto etíope.

Misiones a los Planes Nacionales de Fortalecimiento de las Capacidades

Senegal
Dakar, 2 al 6 de marzo



Guinea-Bissau
Bissau, 9 al 13 de marzo



Benín
Cotonou, 10 al 13 de marzo



Malí
Bamako, 16 al 20 de marzo



Níger
Niamey, 16 al 20 de marzo



Gabón
Libreville, 6 al 10 abril



Camerún
Yaoundé, 13 al 17 de abril



Togo
Lomé, 20 al 24 de abril



República Centroafricana
Bangui, 27 al 30 de abril



Congo
Brazzaville, 8 al 12 de junio



Estas misiones ayudaron a cada país a identificar sus necesidades en términos de fortalecimiento de las capacidades en gestión de la deuda pública y a volcarlas en proyectos de planes nacionales sobre esa área. A partir de entonces, estos planes se han incluido en el documento correspondiente a la Fase 3 de Pòle-Dette, según lo resuelto en la reunión del

Comité Ejecutivo de Pòle-Dette celebrada en Moroni a comienzos de julio.

Educación a distancia y adscripciones

Curso presencial para países de habla portuguesa
Santo Tomé, 16 al 26 de marzo



El primer curso presencial para estudiantes de habla portuguesa se llevó a cabo en Santo Tomé y Príncipe. Tres estudiantes se graduaron con éxito en el marco de este Programa, que en el futuro podría ponerse a disposición del Instituto PALOP de gestión económica y financiera. Debido a que Santo Tomé y Príncipe es un país en la etapa post-HIPC y aún no ha desarrollado un mercado local de deuda interna, los estudiantes eligieron como asignatura el nuevo financiamiento. Estos estudiantes provenían del Ministerio de Finanzas, tanto de su área de Finanzas como de Planeamiento, y del Banco Central. Al haber participado ya en actividades regionales y nacionales anteriores, demostraron el conocimiento y las aptitudes necesarias para actuar como facilitadores y como mentores de futuros estudiantes, y por ello se espera que en el futuro conduzcan la capacitación sobre la metodología del nuevo financiamiento.

Adscripciones de Pòle-Dette a DRI
Londres, 15 al 26 de junio

Estas adscripciones tuvieron lugar en el contexto del Programa de Formación de Capacitadores de Pòle-Dette que incluyó a dos funcionarios, uno de Chad y otro de Guinea-Bissau, los cuales se están preparando como capacitadores en estrategia de nuevo financiamiento externo y de deuda interna, respectivamente. Recibieron dos semanas de capacitación, durante las cuales aceleraron o finalizaron su trabajo de educación a distancia y redactaron un programa de trabajo, una metodología y los capítulos iniciales de sus documentos técnicos resultados de la formación de capacitadores. Se prevé que su formación como capacitadores se complete hacia fines de 2009.

Sitio Web del PFC HIPC

DRI elaboró recientemente un nuevo documento bajo el título 'Instrucciones para el uso de la plantilla de deuda interna del PFC HIPC' en el que se explica con mayor grado de detalle la utilidad de las diferentes funciones de la plantilla y la forma de llevar a cabo el ingreso de datos. Actualmente este documento está disponible en la sección para miembros del sitio Web en www.hipc-cbp.org

Actividades futuras

Durante los próximos seis meses el PFC HIPC desarrollará las siguientes actividades:

- **Talleres regionales**
 - BCEAO/BEAC Pòle-Dette : Taller sobre estrategias de deuda interna; Taller para Comités de gestión del flujo de fondos públicos; Taller sobre la MTDS;
 - CEMLA: Taller regional sobre el Marco DSF; Seminario regional sobre estrategia de deuda;
 - MEFMI: Taller regional sobre la MTDS; Formación de capacitadores en estrategia de deuda y en el Marco LIC-DSF;
 - Taller regional PALOP;
 - WAIFEM: Formación de capacitadores en estrategia de deuda y en el Marco LIC-DSF.
- **Talleres nacionales**
Bolivia, Gambia, Guyana, Haití, Mozambique, Nicaragua (deuda interna), Rwanda, Sierra Leona, Zambia.
- **Talleres subnacionales**
Bolivia.
- **Misiones institucionales y de seguimiento**
Benín, Camerún, Chad, Comoras, Congo, Costa de Marfil, Guinea, Haití, Liberia, Malí, Níger, República Centroafricana, Togo.
- **Misiones de sensibilización y evaluación DSA**
Burundi, Malawi, Zambia.
- **Adscripciones**
adscripción de pasantes de MEFMI a su Secretaría en Harare; adscripción de personal de WAIFEM a DRI.
- **Programa de educación a distancia**
Talleres presenciales en inglés, español y francés para el segundo ingreso de estudiantes.
- **Productos informativos**
dos Boletines, 4 números de "Noticias" sobre las últimas novedades en gestión de la deuda, y publicaciones sobre Prácticas óptimas en instituciones de gestión de la deuda, Deuda subnacional, Sostenibilidad de la deuda en los países post-HIPC y Pronósticos macroeconómicos.
- **Gobernanza y coordinación**
reunión de la Red de Ministros de Finanzas de países del PFC, la OIF y la Secretaría del Commonwealth durante las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial, asistencia a la conferencia de la UNCTAD sobre Gestión de la deuda y a la Conferencia DMF del Banco Mundial.

En respuesta a la demanda de países de América Latina y el Caribe, CEMLA y DFI organizaron un “Seminario regional sobre la crisis financiera y los flujos de capital privado extranjero hacia América Latina”, que se llevó a cabo en Ciudad de México del 11 al 13 de marzo.

El evento se realizó en el momento ideal para el logro de sus dos objetivos:

- analizar los efectos de la crisis financiera mundial sobre las economías de América Latina y el Caribe, así como las respuestas de los gobiernos en términos de políticas frente a la crisis, y
- evaluar las repercusiones sobre los flujos de capital privado extranjero (CPE) y sobre los trabajos que deben realizarse en el futuro en la región para el seguimiento y análisis del CPE a los efectos de asegurar que los flujos sean más estables y las economías menos vulnerables ante esta crisis.

1. Participantes y estructura

El Seminario tuvo éxito en concitar un alto nivel de participación, incluidos varios Directores de Banco Centrales e instituciones de fomento de las inversiones, totalizando 28 participantes de 15 países: Bahamas, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Paraguay, Perú y Venezuela. Tomando en cuenta lo anunciado por los donantes en sentido de que ampliarían la próxima fase de un programa conducido por el CEMLA, con el fin de abarcar tanto a los países de medianos ingresos como a los de bajos ingresos, los países participantes expresaron que tenían muy diferentes niveles de desarrollo económico y capacidad para el seguimiento y análisis del CPE. Asimismo, evaluaron que el evento había estado muy bien organizado, tanto en términos de aportes y diálogos técnicos, como de sus disposiciones administrativas.

Entre los facilitadores del Seminario se contaron Directores de alto nivel de organismos internacionales y regionales, y el evento se vio especialmente favorecido por la presencia de la Secretaria Ejecutiva de UNECLAC, Alicia Bárcena, quien estuvo a cargo de dos presentaciones centrales.

El Seminario se estructuró en torno a ocho grupos de temas:

1. Crisis financieras mundiales, pasadas y actuales – Causas y características.
2. Efectos de la crisis actual sobre las economías de América Latina y el Caribe.
3. Repercusiones de la crisis sobre los flujos de CPE hacia la región.
4. Respuestas en términos de políticas ante la crisis financiera.
5. Decisiones de la Cumbre del G-20 celebrada en Londres y sus efectos sobre la región.



6. Repercusiones de la crisis sobre las prácticas óptimas de seguimiento y análisis del CPE.
7. Prácticas actuales de los países y capacidad nacional de evaluación (en grupos de trabajo).
8. Presentaciones de las prioridades nacionales, próximos pasos y actividades.

2. Efectos de la crisis y respuestas en términos de políticas

Tanto el Tema 1, como las sesiones iniciales correspondientes a los temas 2 a 5, se desarrollaron mediante presentaciones de organismos internacionales y regionales tales como el BID, FMI, Banco Mundial, UNECLAC, CEMLA y DFI. Además, al comenzar el tratamiento del Tema 2, cada país participante ofreció una presentación sobre los detalles de los efectos de la crisis y de las respuestas en términos de políticas dentro de su propio contexto nacional, lo que permitió a los representantes intercambiar experiencias y familiarizarse con las prácticas óptimas, dando lugar a un gran volumen de información muy interesante sobre los efectos de la crisis y las respectivas respuestas en términos de políticas, tanto a nivel nacional como mundial, y permitiendo llegar a las siguientes conclusiones básicas:

• Las causas y características de esta crisis son similares a las de crisis anteriores

Si bien hay muchos que consideran que las circunstancias de esta crisis es radicalmente diferente a las anteriores, en el pasado América Latina sufrió varias crisis similares, en las cuales las

causas mundiales y el contagio, más que las políticas económicas nacionales, fueron responsables de las recesiones económicas de mayor importancia. Aunque algunas de esas causas son nuevas (la complejidad de los productos financieros y una menor regulación), hay otras que no lo son (la volatilidad de los mercados financieros y de productos básicos, la mentalidad de rebaño de prestamistas y prestatarios). De igual forma, algunas características son nuevas (la rapidez y falta de regulación de la transmisión a través de flujos y sectores financieros), en tanto que otras no lo son (la gravedad de los efectos sobre la economía real y el desarrollo y los problemas de gran importancia que afectan a las políticas públicas). Como resultado, varias de las recomendaciones sobre políticas económicas planteadas en el pasado a nivel mundial y nacional mantienen su validez (a pesar de que son pocas las que se pusieron en práctica con éxito).

• La crisis ya ha golpeado con fuerza a la región, y sus efectos continuarán empeorando.

Durante el primer trimestre de 2009, aún había quienes sugerían que la crisis produciría en la región efectos mucho menores que en otras regiones, como Europa Oriental, porque sus economías se habían diversificado y sus políticas económicas habían mejorado notablemente durante la última década. Sin embargo, en el Seminario se presentaron evidencias concluyentes provenientes de fuentes mundiales y regionales

(Continuación en la página 12)

LA CRISIS FINANCIERA GOLPEA CON FUERZA A AMÉRICA LATINA (cont.)

autorizadas que indican que los efectos serían muy graves en varios países de la región, al existir múltiples canales de transmisión y a la vez diferentes; desde la acentuada reducción de las remesas y las exportaciones entre Estados Unidos y México, la caída de los ingresos por turismo en América Central y el Caribe, hasta el colapso de los precios de los productos básicos en América del Sur. Distintos oradores pusieron énfasis en diversos aspectos de la economía, y el FMI señaló las repercusiones potenciales de gran importancia sobre los agregados financieros, fiscales y monetarios; el Banco Mundial se refirió a los efectos sobre la economía real y el comercio, y UNECLAC hizo otro tanto con respecto a los sectores sociales, el empleo, la pobreza, los sectores vulnerables y las mujeres. Cualquiera fuera la perspectiva aplicada, estos mensajes fueron abiertamente sombríos.

• Los flujos privados, incluidos el capital extranjero y las remesas, ya registran una caída.

Los organismos internacionales y los países participantes aportaron datos que demostraban concluyentemente que todos los tipos de flujos privados hacia la región – incluida la IED, los préstamos bancarios, flujos de cartera, utilidades comerciales, remesas y utilidades del turismo – se estaban reduciendo con igual o mayor rapidez (con respecto a los flujos financieros), transformándose en valores negativos. También rastrearón los orígenes de estos deterioros de la economía – incluida la exacerbación de las repentinas bajas de la producción industrial y de exportación, la falta de crédito bancario local para capital de inversión y trabajo, las condiciones mucho más estrictas en los mercados de deuda de los sectores público y privado, y las caídas de los mercados bursátiles y los tipos de cambio.

• La región está adoptando enérgicas medidas de política económica pero tiene gran necesidad de apoyo externo.

Varios de los países de la región estaban en una posición sólida para resistir crisis económicas y financieras al haber acumulado altos niveles de reservas, haber alcanzado posiciones fiscales y de deuda, extremadamente sostenibles y haber reducido su inflación a un solo dígito (a pesar de los aumentos en los precios de los alimentos y el petróleo). Ello produjo la impresión general de que la región podía contrarrestar la crisis sin necesidad de recursos externos. De hecho, en varios países la respuesta inicial en términos de políticas fue confiar en las reservas propias y en una flexibilización de la política fiscal y monetaria, a los efectos de ofrecer cierto grado de estímulo económico contracíclico (que variaba entre 0,6% y 5,7%). Asimismo, algunos países aplicaron políticas importadas para proteger sectores estratégicos y mantener los niveles de empleo. Un número más reducido de países, que inicialmente tenía posiciones económicas más débiles, debió reducir sus gastos, con resultados procíclicos. No obstante ello, en la mayoría de los casos la gravedad de la crisis obligó a los países a recurrir al apoyo externo, especialmente para asegurarse de poder aumentar

sus reservas, cumplir las obligaciones financieras de los sectores público y privado; y reforzar la seguridad social y el gasto.

• La arquitectura financiera internacional debe reformarse para ofrecer suficientes recursos.

La reacción de los participantes frente a las decisiones del G-20 fue considerarlas positivas, aunque insuficientes. Los organismos internacionales y regionales cuentan con recursos muy insuficientes para poder desempeñar los roles que se les ha asignado dentro del sistema financiero mundial – ya sea el financiamiento anti-choques en el caso del FMI, o la respuesta a las necesidades de los sectores privado y social en el caso de los bancos multilaterales de desarrollo (MDB). El aumento de sus recursos que prometió el G-20 se recibe con beneplácito; pero se necesitan montos mucho más importantes en los DEG, las cuotas de aporte al FMI y la capacidad crediticia de los MDB. Al mismo tiempo, se debe reducir drásticamente la condicionalidad sobre los fondos (especialmente sobre los destinados a los choques exógenos), acelerar los procedimientos de desembolso de los fondos y (especialmente para los países de bajos ingresos y sobreendeudados), reducir el costo del financiamiento para evitar que se reiteren los niveles de insostenibilidad de la deuda. En resumen, el financiamiento contracíclico contra las crisis debe ser prácticamente automático, de acuerdo con los Convenios Constitutivos y mandatos originales de las instituciones.

• Para una reforma exitosa, la región debe coordinar sus puntos de vista y mantener una posición unificada.

Los países más pequeños y de bajos ingresos de la región no están adecuadamente representados en los foros mundiales, incluido el G-20. Por lo tanto, es esencial que América Latina y el Caribe establezcan estructuras para la celebración con regularidad de reuniones entre sus Jefes de Estado, Ministros de Finanzas y Planeamiento y Bancos Centrales, con el fin de adoptar posiciones unificadas entre los estados miembros (como lo hicieron recientemente los países africanos). Ello les permitirá expresar su posición regional con efectividad a través de sus representantes en el G-20, así como en otros foros internacionales como las IBW y las Naciones Unidas. CEMLA y UNECLAC podrían ser de ayuda proporcionando el apoyo técnico necesario para esos procesos.

3. Repercusiones sobre los futuros trabajos relativos al CPE destinados a reducir la vulnerabilidad ante las crisis.

La segunda parte del Seminario se centró en las lecciones aprendidas de la crisis para el futuro seguimiento y análisis del CPE. En las presentaciones y las evaluaciones de las capacidades nacionales se puso énfasis en las numerosas mejoras que han experimentado las capacidades en esta área en los últimos años, especialmente en los países que habían participado en el PFC CPE. Entre ellas se incluyen la duplicación de la tasa de respuesta del sector

privado a las encuestas y la notable mejora de los datos presentados, así como de su análisis y del consiguiente diálogo con el sector privado en términos de políticas.

Sin embargo, la crisis plantea nuevos retos en lo que concierne al seguimiento, tales como:

- Mejorar la calidad y oportunidad de los datos sobre los últimos flujos de CPE a los efectos de verificar sus tendencias.
- Establecer sistemas de alerta temprana mediante encuestas trimestrales y encuestas sobre las futuras intenciones en términos de CPE, avances en el financiamiento de proyectos, la confianza o percepción de los inversionistas; y un mayor uso de mecanismos rápidos de información a través del sistema bancario y los mercados de cartera, con el fin de ofrecer a los gobiernos, una base más sólida para juzgar las perspectivas futuras y formular respuestas en términos de políticas.

Ello también exige un cambio de marcha en lo que respecta a la profundidad y complejidad del análisis del CPE, que se traduce en:

- Una atención mucho mayor al análisis de la sostenibilidad de los flujos y sus riesgos asociados, tanto para el sector público como el privado.
- El análisis de los factores que determinan la sostenibilidad y determinan una mayor fortaleza contra crisis por causas externas, así como del comportamiento de los proveedores de flujos.
- La evaluación de la vulnerabilidad potencial de las economías frente a una caída o cambio total del CPE, mediante el uso de pronósticos a largo plazo basados en las características y la frecuencia de crisis anteriores.

Durante las sesiones finales del Seminario, los países evaluaron sus propias necesidades de fortalecimiento de las capacidades en estas áreas, usando para ello la metodología de autoevaluación creada por el PFC CPE. En las presentaciones finales de estas evaluaciones, destacaron sus principales necesidades de apoyo para el fortalecimiento de las capacidades por parte de una institución regional, a los efectos de mejorar el seguimiento, el análisis y respuesta en términos de políticas con respecto al CPE, de manera de poder prever y/o enfrentar crisis futuras con respuestas apropiadas. Si bien sus necesidades registraban variaciones de importancia, pues algunos países requerían un apoyo integral mientras que otros solamente necesitaban un refuerzo en ciertas áreas en particular, todos ellos (independientemente de su nivel de ingresos o de la respectiva sub-región) experimentaban una importante necesidad de apoyo.

Por lo tanto, en las últimas sesiones los representantes presentes enfatizaron firmemente la necesidad de que CEMLA y DFI continúen y refuercen su programa conjunto de seguimiento y análisis del CPE, incluida una ampliación de su cobertura, para abarcar un mayor número de países; y poder así brindarles una mejor protección contra crisis financieras futuras. ●

ZAMBIA: CPE 58% MÁS ALTO QUE LO ESTIMADO

En este artículo se presentan los resultados básicos del censo 2006-2007 recientemente terminado en Zambia. Se encuestó un total de 321 empresas, registrándose una tasa de respuesta del 84% (268 empresas). La encuesta se llevó a cabo durante el auge mundial de la inversión extranjera directa (IED), que registró su punto máximo en 2007. Según las reacciones de los inversionistas en un seminario de divulgación sobre los resultados del censo, en 2008 los flujos se redujeron debido a la crisis económica mundial, especialmente como resultado de la baja en los precios del cobre.

Capital privado extranjero

El cuadro indica que en el período 2006-2007 la IED fue el tipo más importante de CPE, pero las mayores transacciones de flujos fueron el resultado de la reinversión de utilidades y de los préstamos de fuentes relacionadas y no relacionadas, más que de nuevas inversiones de capital. El capital de cartera y los títulos de deuda se mantuvieron en niveles no significativos.

IED

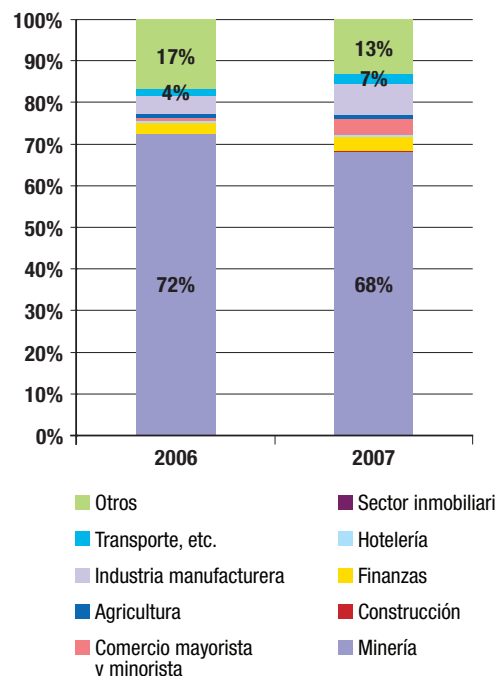
En 2007 la IED aumentó 25%, representando el 90% del saldo y el 70% de los flujos correspondientes a ese año. Durante 2007, las entradas de IED estuvieron mayormente compuestas por utilidades reinvertidas (59%), cuyo saldo se elevó casi al mismo nivel que la inversión de capital extranjero, demostrando un

alto grado de confianza en la economía por parte de los inversionistas. Los préstamos de empresas relacionadas también aumentaron 26%, fundamentalmente por la incidencia de los préstamos a largo plazo que fueron objeto de preferencia sobre los préstamos de empresas no relacionadas, mayormente debido a la flexibilidad de sus términos y condiciones, como tasas de interés bajas o nulas, y en ocasiones plazos de reembolso indefinidos.

Como se presenta en el gráfico 1, la IED se concentró en la minería, aunque la industria manufacturera también aumentó su participación durante el período. La minería recibió la mayor parte de la IED durante 2007, equivalente al 59% del valor de las transacciones. El incremento de las actividades de las empresas multinacionales en el sector minero se produjo en respuesta a la abundancia de recursos minerales, un mejor clima de inversión, el alza de los precios de los metales en el mercado internacional y la competencia entre los países que los consumen. Las actividades en otros sectores se mantuvieron en un nivel bajo, inferior al 10% de los flujos y del capital invertido. Ello es una fuente de preocupación para el Gobierno, que intenta diversificar su economía en otros sectores.

La IED se mantuvo centrada en las regiones con recursos minerales (las provincias del Cinturón de Cobre y del noroeste); y en centros con condiciones apropiadas de infraestructura y comercio (Provincia de Lusaka). Este es otro motivo de preocupación para el Gobierno, que está tratando de ayudar a las regiones más pobres a atraer una mayor inversión.

Gráfico 1
Zambia: participación sectorial en la IED (2006-2007, %)



Los países de origen fueron en su mayor parte los que tenían los principales inversionistas en minería: Australia (22%), Canadá (11%), India (10%) y Suiza (10%). Por otra parte, el Reino Unido y Sudáfrica invirtieron mayormente en instituciones financieras y en la industria manufacturera respectivamente (8% cada uno).

Pasivo del capital privado extranjero (millones de US\$)

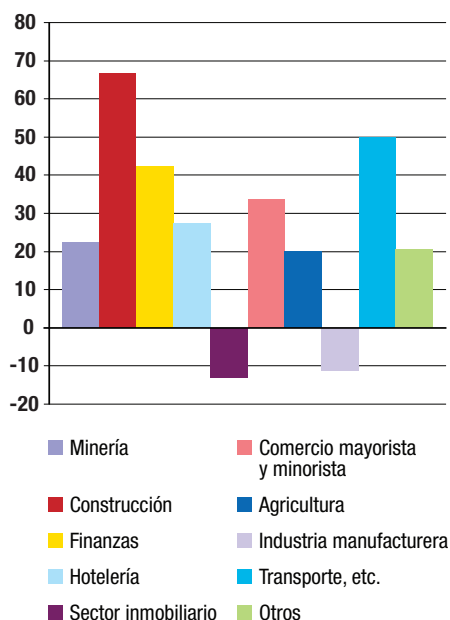
INSTRUMENTO	Saldo al 31 dic. 2006	Transacciones (netas) durante 2007	Otros cambios durante 2007	Saldo al 31 dic. 2007
Inversión directa	6,024.70	1,323.90	255.30	7,603.90
Capital	2,552.70	131.6	70.10	2,754.40
Reinversión de utilidades	1,602.60	776.4	317.70	2,696.70
Préstamos a largo plazo	1,023.4	320.5	-77.3	1,266.6
Préstamos a corto plazo	236.6	26.7	1.6	264.8
Créditos de proveedores	609.4	68.9	-56.90	621.4
Inversión de cartera	53.1	43.7	1.80	98.6
Capital	53.1	3.6	0.10	56.8
Títulos de deuda	0	40.1	1.70	41.8
Otras inversiones	224.7	427.8	19.90	672.4
Préstamos a largo plazo	203.4	426.7	19.90	650
Préstamos a corto plazo	7.9	0.4	-1.40	6.9
Créditos de proveedores	13.4	0.7	1.40	15.5
TOTAL	6,302.50	1,795.40	277.00	8,374.90

Fuente: base de datos del Banco de Zambia.

ZAMBIA: CPE 58% MÁS ALTO QUE LO ESTIMADO (cont.)

La tasa promedio de rentabilidad sobre el capital fue elevada, 21,5%. Si bien el gráfico 2 presenta acentuadas variaciones entre los diversos sectores, las oportunidades en la mayoría de ellos son altamente rentables. El mejor desempeño se registró en la construcción, el transporte y las comunicaciones, las finanzas, el comercio mayorista y minorista, la hotelería y la minería. La industria manufacturera y el sector inmobiliario experimentaron pérdidas; pero debido solamente a los costos de desarrollo de nuevos proyectos que aún no habían generado rentabilidad.

Gráfico 2
Zambia: rendimiento del capital por sector (2007, %)



Inversión de cartera

La inversión de cartera se mantuvo en un nivel muy bajo, representando solamente alrededor del 1% del CPE. En sus movimientos predominaron los títulos de deuda, que representaron más del 90% en 2007, principalmente debido a la elevada rentabilidad de los títulos públicos. No obstante, con posterioridad al censo, la Bolsa de Valores de Lusaka se vio afectada por la crisis financiera y económica mundial: su índice All Share registró una baja de 29,2% durante 2008, en gran parte como resultado del retiro de estos inversionistas extranjeros. El aumento de 13,9% en su capitalización bursátil se debió principalmente a la oferta pública inicial de acciones de las empresas Zanaco y Celtel.

Deuda

La deuda externa del sector privado (PSED en inglés), que incluye tanto la deuda de empresas

no filiales como filiales (considerándose también a estas últimas como un componente de la IED), aumentó 42% entre 2006 y 2007; y a fines de 2007 representaba el 34% del CPE invertido, lo cual indica la creciente necesidad de su seguimiento. Entre 2006 y 2007, la deuda de fuentes no relacionadas continuó siendo mayormente a largo plazo y significativamente menor a la deuda de las filiales. La deuda fue contraída mayormente por inversionistas en minería (62%), siendo los principales países acreedores (80%) Suiza, Canadá, Reino Unido y China.

Activos externos

Los activos externos adoptaron la forma de créditos que aumentaron de US\$ 138,9 millones en 2006 a US\$ 329,5 millones en 2007, principalmente como préstamos y adelantos (89%). Las instituciones financieras representaron el 89% de los créditos, la mayor parte de los cuales se destinaron al Reino Unido.

Percepción de los inversionistas y RSE

Entre los principales factores subyacentes en las decisiones iniciales de inversión se cuentan los recursos naturales y la estabilidad del clima político interno. Sin embargo, las decisiones posteriores de inversión se vieron influenciadas de forma más positiva por las condiciones macroeconómicas internas, la dimensión del mercado regional y la estabilidad financiera. No obstante, la inversión también se vio afectada por influencias negativas, tales como los niveles de las tasas de interés, la corrupción y la burocracia, y el costo y suministro de energía eléctrica, lo cual reclama una inmediata acción del Gobierno para enfrentar estos obstáculos. Con miras al futuro, la mayoría de los inversionistas preveía diversificarse por sectores y pronosticaba un aumento de la rentabilidad y el volumen de negocios. En términos de responsabilidad empresarial, las contribuciones financieras de los inversionistas aumentaron 680% entre 2006 y 2007. En la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) predominó por lejos el sector de la minería, donde los principales objetivos fueron el medio ambiente, la salud y la seguridad.

Repercusiones en términos de políticas

Los resultados de la encuesta revelan que, con anterioridad a ella, los datos sobre el CPE estaban muy subestimados en Zambia. Las fuentes de los datos anteriores a la encuesta eran fundamentalmente los registros administrativos de la Agencia para el Desarrollo de Zambia que, por su propia naturaleza, no fue creada con fines vinculados a la balanza de pagos. Por ejemplo, en 2007, antes de la encuesta, la IED se estimaba en US\$ 835,9 millones, es decir US\$ 488 millones menos que los US\$ 1.323,9 millones revelados por la

encuesta, lo que implica una varianza de aproximadamente 58%. Debido a la ausencia de una encuesta integral sobre el CPE, los datos continuarían subestimándose. Por lo tanto, es esencial que Zambia continúe mejorando su seguimiento del CPE.

La encuesta también brindó valiosas lecciones en términos de políticas. Para atraer la inversión y fortalecer los efectos ambientales del CPE es necesario:

- Continuar con los esfuerzos actuales para mejorar el contexto industrial y comercial del país, con las oportunidades de inversión y el compromiso del Gobierno con el crecimiento conducido por el sector privado, en particular mediante la lucha contra la corrupción y la reducción de la burocracia.
- Ofrecer incentivos sectoriales y regionales específicos a los sectores/regiones menos privilegiados con el fin de facilitar la diversificación.
- Mejorar la infraestructura y los servicios públicos mediante inversiones en energía eléctrica, carreteras/vías férreas y telecomunicaciones.

Sin embargo, también debe señalarse que la encuesta cubrió un período anterior al surgimiento de la crisis financiera mundial, que tuvo un enorme efecto negativo sobre los flujos de CPE a Zambia. Si se hubiera dispuesto antes de los resultados de la encuesta, hubiera sido posible prever varios de los efectos adversos de la crisis, fundamentalmente la caída de la inversión en el sector de la minería debido al colapso de los precios de los minerales, el retiro de préstamos de fuentes relacionadas y no relacionadas; y las repercusiones negativas sobre la Bolsa de Valores de Lusaka.

Para que Zambia pueda utilizar los resultados de futuras encuestas para maximizar los beneficios del CPE como fuente de financiamiento para el desarrollo y mitigar sus posibles efectos desestabilizadores sobre la economía, el equipo a cargo del CPE deberá: a) llevar a cabo con mucha mayor rapidez encuestas por muestreo de forma trimestral o semestral; y b) reforzar la naturaleza prospectiva con miras al futuro de las preguntas incluidas en la encuesta y de su análisis; y lograr que en los pronósticos sobre la sostenibilidad de los flujos, se evalúen diferentes alternativas posibles. El Gobierno de Zambia, que prácticamente financió todos los costos de la encuesta actual, tiene el propósito de desarrollar esta tarea con urgencia. ●

NOVEDADES DEL PFC CPE

Durante el último trimestre, CEMLA fue el anfitrión en México de un Seminario Regional centrado en los efectos de la crisis financiera sobre la región, y el PFC CPE continuó avanzando en todas las regiones, en las que seis países miembros de la Zona del franco, cuatro países miembros de MEFMI y un país miembro de WAIFEM finalizaron sus encuestas empresariales. Los asociados al PFC introdujeron los retoques finales a sus propuestas para el financiamiento posterior a la Fase 3. Asimismo, el PFC CPE inició un análisis resumido de los resultados en cada país que se publicará durante el tercer trimestre. Seco extendió hasta septiembre la duración de la Fase actual del Programa.

Seminario regional del CEMLA

En el mes de marzo, CEMLA fue el anfitrión de un Seminario destinado a sus estados miembros que se llevó a cabo en su sede central en Ciudad de México. En el Seminario se consideraron las causas y efectos de la actual crisis financiera y económica, y las respectivas respuestas en términos de políticas, así como la demanda relativa a la nueva Fase del Programa que se iniciará próximamente en la región. El Seminario contó con una buena asistencia de países y de expertos regionales e internacionales. **Sus principales resultados se resumen en el artículo que figura en las páginas 11 y 12.**

Progresos de los países

Los países registraron los siguientes avances:

- Benín (Ciclo 1), logró una tasa de respuesta del 72% y está finalizando la compilación de datos con miras a celebrar un Taller final de divulgación de resultados a fines de agosto.
- Bolivia (Ciclo 3), se prepara para un evento en julio donde se divulgarán los resultados de su última encuesta.
- Burkina Faso (Ciclo 2), finalizó su procesamiento de datos, obtuvo una tasa de respuesta de 64% y actualmente trabaja para recibir una Misión de seguimiento durante el tercer trimestre.
- Camerún (Ciclo 2), terminó su procesamiento de datos y alcanzó una tasa de respuesta de 66%. Se programó una Misión de seguimiento para el tercer trimestre.
- La República Centroafricana (Ciclo 1), fue el anfitrión de un Taller inicial de sensibilización y capacitación realizado a fines de mayo y prevé comenzar su encuesta en julio.

- Chad (Ciclo 1), fue la sede de un Taller inicial de sensibilización y capacitación realizado en junio y se prevé que comience su encuesta a mediados de julio.
- Congo (Ciclo 1), llevó a cabo un Taller inicial de sensibilización y capacitación a principios de junio y programó el comienzo de su encuesta para principios de septiembre.
- Costa de Marfil (Ciclo 1), amplió en un mes su período de recolección de datos y recibirá una Misión de seguimiento en julio.
- Guinea Ecuatorial (Ciclo 1), recibió una Misión de evaluación de la demanda en junio y su objetivo es comenzar su encuesta durante el tercer trimestre.
- Guinea-Bissau (Ciclo 1), recibió una Misión de evaluación de la demanda en mayo y prepara un Taller inicial de sensibilización y capacitación para el mes de julio.
- Gambia (Ciclo 3), recibió una Misión de seguimiento en el segundo trimestre como ayuda para finalizar la recolección de los datos correspondientes a 2007-2008; y prevé divulgar tales datos y su análisis durante el tercer trimestre.
- Ghana (Ciclo 2), finalizó su encuesta por muestreo y publicó sus resultados y análisis en junio en un Documento Informativo del Banco de Ghana. Prevé comenzar un censo a fines de este año.
- Malawi (Ciclo 4), celebró un taller de capacitación durante el segundo trimestre para el lanzamiento de su 4º Ciclo. El equipo correspondiente está actualmente cumpliendo su trabajo de campo.
- Malí (Ciclo 1), registra actualmente una tasa de respuesta de 70% y programó un Taller final de divulgación de resultados para el mes de septiembre.
- Nicaragua (Ciclo 2), continúa llevando a cabo sus encuestas en coordinación con su ejercicio sobre Cuentas Nacionales.
- Níger (Ciclo 1), está en vías de finalizar su recolección de datos y trabaja para recibir una Misión de seguimiento a fines de julio. En junio también se llevó a cabo un taller de capacitación para asegurar la competencia de los usuarios en la aplicación del software.
- Senegal obtuvo una tasa de respuesta de 75% y recibió una Misión de seguimiento en marzo. Actualmente está en vías de finalizar su informe analítico con miras a divulgar sus resultados durante el tercer trimestre.
- Tanzania (Ciclo 5), finalizó su informe analítico correspondiente al Ciclo 4 y acaba de dar inicio al Ciclo 5.
- Togo (Ciclo 1), culminó su compilación de datos en abril y obtuvo una tasa de respuesta de 65%. En junio recibió una Misión de seguimiento, y se planificó un Taller final de divulgación de resultados para fines de agosto.
- Uganda (Ciclo 8), fue el anfitrión de un evento

de divulgación de resultados en el segundo trimestre, y luego de un taller de capacitación dio inicio a su 8º Ciclo.

- Zambia (Ciclo 2), divulgó sus datos y análisis correspondientes a 2007 durante el 2º trimestre – **véase el artículo correspondiente en las páginas 13-14** – y actualmente planifica sus actividades para el Ciclo 3.

Metodología y software

- El Departamento de Capacitación de la sede del BCEAO y DFI capacitaron a representantes de Benín, Costa de Marfil, Senegal y Togo en el uso del software genérico del PFC CPE. Este evento se llevó a cabo en la sede del BCEAO en Dakar, entre el 20 y el 24 de abril.
- El Manual para Usuarios del software genérico del PFC CPE está actualmente disponible en español y portugués para satisfacer las necesidades de los países de habla hispana y portuguesa de la Zona del franco.
- El sistema PCMS de MEFMI está siendo instalado y puesto a prueba en la región.
- DFI continuará trabajando en el desarrollo de su nueva metodología hasta fines del tercer trimestre.

Productos informativos



- El Boletín N° 38 ya puede descargarse del sitio Web del PFC CPE (www.fpc-cbp.org). En ese número, el PFC CPE informa las novedades en sus trabajos y se centra en las repercusiones que la crisis

financiera ha tenido sobre los países participantes en términos de flujos de capital.

- DFI está en vías de elaborar un análisis resumido de los resultados a nivel de país, cuya publicación se prevé para el tercer trimestre, centrándose en los efectos de la crisis financiera mundial.

Gobernanza

- Seco amplió la duración de la actual Fase 3 hasta fines de septiembre de 2009.
- Seco comenzará su evaluación de la Fase 3 durante el tercer trimestre.
- BCEAO, BEAC y CEMLA están presentando a los donantes sus propuestas para la próxima Fase, y otras regiones analizan los posibles pasos futuros. ●

CONSULTAS TÉCNICAS SOBRE ALIVIO DE LA DEUDA

¿Cuáles son los principales aspectos que debe tomar en cuenta un prestatario soberano al considerar una calificación crediticia?

Una calificación crediticia soberana refleja las opiniones de la agencia clasificadora sobre la capacidad y disposición futuras de un gobierno soberano para cumplir total y puntualmente sus obligaciones financieras comerciales. Una calificación soberana es una estimación a futuro sobre la probabilidad de incumplimiento de obligaciones y se la exige para la emisión de bonos soberanos en determinados mercados (por ejemplo, en los mercados de bonos de Estados Unidos y en los de Eurobonos). El proceso de calificación crediticia soberana comienza cuando el emisor suscribe un contrato con una agencia de calificación, entre las cuales las más importantes son Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

Metodología de calificación

Si bien cada agencia de calificación tiene su propia metodología, en los hechos todas ellas evalúan las mismas categorías que se miden mediante escalas que van desde 1 (el grado más alto), a seis (el grado más bajo). En el cuadro 1 se resumen las principales categorías que se analizan¹.

Calificaciones crediticias soberanas

Una vez que se ha clasificado cada categoría analítica, el país recibe una calificación definitiva, que puede variar entre AAA (el grado más alto) y C (el grado más bajo). Las calificaciones habituales son:

Grado de inversión	Calificación especulativa
■ AAA	■ BB
■ AA	■ B
■ A	■ CCC
■ BBB	■ CC
	■ C

Incumplimiento
 R = bajo supervisión normativa debido a condiciones financieras
 SD = incumplimiento selectivo cuando el prestatario no cumple por circunstancias específicas
 D = incumplimiento cuando el prestatario no paga y probablemente no podrá pagar todas sus obligaciones
 NR = no clasificado

Una agencia clasificadora también puede establecer diferencias dentro de una misma calificación agregando los símbolos '+' o '-' a continuación de la misma, por ejemplo, B+ o BB-. También puede indicar el contexto general de la calificación, si se espera una mejora o un deterioro de la calificación de un país, señalándola como 'Positiva' o 'Negativa', respectivamente. Una calificación "Estable" significa que se prevé que se mantenga inalterada.

La calificación crediticia de un país puede variar según las distintas agencias, como se describe en el cuadro 2.

Aspectos a considerar

Las agencias de calificación crediticia siempre tienen gran interés en ofrecer sus servicios a los países por los honorarios que genera la evaluación de esa calificación. Asimismo, estas agencias tratarán de vender los beneficios derivados de la calificación, tales como fortalecer la exposición internacional del país, conferirle seriedad financiera, fomentar el interés extranjero en su economía y estimular el ingreso de capital externo al sector privado.

Sin embargo, antes de recurrir a una calificación crediticia, sería útil considerar los siguientes aspectos:

- Es preferible recurrir a una calificación cuando se espera recibir un grado de inversión, pues un grado de sub-inversión o una calificación especulativa pueden implicar un considerable aumento en los costos de emisión de los bonos.

Cuadro 1

Riesgos políticos <ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad y legitimidad de las instituciones políticas (separación de poderes, en particular del poder judicial) • Participación del pueblo en los procesos políticos • Sucesión ordenada de la conducción del gobierno • Seguridad política • Riesgo geopolítico 	Ingresos y estructura económica <ul style="list-style-type: none"> • Prosperidad, diversidad y grado en que la economía se ajusta a las leyes del mercado • Disparidad de ingresos • Efectividad del sector financiero en la intermediación del financiamiento, disponibilidad de crédito • Competitividad y rentabilidad del sector no financiero • Eficiencia del sector público • Proteccionismo y otras influencias ajenas al mercado • Flexibilidad del mercado laboral
Crecimiento y perspectivas económicas <ul style="list-style-type: none"> • Volumen y composición de ahorros e inversiones • Tasa y patrón del crecimiento económico 	Liquidez externa <ul style="list-style-type: none"> • Efectos de las políticas fiscal y monetaria • Estructura de la cuenta corriente • Composición de los flujos de capital • Nivel adecuado de reservas
Flexibilidad fiscal <ul style="list-style-type: none"> • Ingresos, gastos y tendencias de superávit/déficit del gobierno general • Flexibilidad y eficiencia en la recaudación de ingresos • Efectividad y urgencia del gasto • Oportunidad, cobertura y transparencia en la presentación de informes • Obligaciones jubilatorias (pasivos contingentes) 	Flexibilidad monetaria <ul style="list-style-type: none"> • Comportamiento de los precios en los ciclos económicos (inflación) • Expansión monetaria y crediticia • Compatibilidad del régimen cambiario con la política monetaria • Factores institucionales, como la independencia del banco central • Alcance y eficiencia de las herramientas monetarias
Carga de la deuda del gobierno general <ul style="list-style-type: none"> • Deuda bruta y neta del gobierno general (descontando activos) como porcentaje del PIB • Cuota parte de la deuda pública correspondiente a intereses • Composición monetaria y perfil de vencimientos • Desarrollo y diversificación del mercado local de capitales 	Carga de la deuda externa <ul style="list-style-type: none"> • Deuda bruta y neta, incluidos depósitos y deuda estructurada • Perfil de vencimientos, composición monetaria y sensibilidad ante cambios en las tasas de interés • Acceso a préstamos concesionales • Carga del servicio de la deuda
Pasivos offshore y contingentes <ul style="list-style-type: none"> • Tamaño y fortaleza de las empresas públicas no financieras • Solidez del sector financiero 	

¹ Véanse más detalles en *Standard and Poor's – Sovereign Credit Ratings: A Primer – New York, octubre de 2006*

Cuadro 2

Clasificaciones crediticias de países africanos (emisiones en moneda extranjera), Mayo de 2009		
	Standard & Poor's	Fitch
Benín	B / positiva	B estable
Botswana	A / negativa	-
Burkina Faso	B / estable	-
Camerún	B / estable	B estable
Cabo Verde	B+ / estable	B+ positiva
Egipto	BB+ / estable	BB+ estable
Gabón	BB- / estable	BB- estable
Ghana	B+ / negativa	B+ negativa
Kenya	B / positiva	B+ estable
Lesotho	-	BB- estable
Malawi	-	B- estable
Mali	-	B- estable
Mozambique	B+ / estable	B estable
Namibia	-	BBB- estable
Nigeria	BB- / negativa	BB- estable
Rwanda	-	B- positiva
Senegal	B+ / negativa	-
Sudáfrica	BBB+ / negativa	BBB+ negativa
Uganda	B+ / estable	B estable

- Las calificaciones crediticias no tienden fácilmente al alza (es decir que un país puede quedar estancado en un grado de sub-inversión durante un largo tiempo, aun cuando su desempeño mejore), pero sí a la baja (o sea que pueden empeorar rápidamente, lo que en el pasado ha provocado crisis de capital en varios países).
- De hecho, puede ser preferible no tener calificación crediticia alguna que tener una mala calificación.
- Si un país tiene dudas sobre si recibirá o no una calificación de grado de inversión, lo más aconsejable es solicitar una "calificación subyacente" que pueda mantenerse confidencial y no publicarse en caso de ser decepcionante. Otra opción es que el país rechace una calificación si la considera inaceptable.
- Las calificaciones crediticias han sido objeto de críticas

porque no fomentan un aumento significativo de flujos de capital hacia el sector privado ni identifican la existencia de problemas previos al incumplimiento de pago en algunos países.

Un gobierno soberano debe recurrir a una calificación crediticia cuando se propone emitir un bono internacional, o hacer otro tanto con un bono en moneda local y atraer a inversionistas extranjeros al mercado interno de capitales. Sin embargo, existe una correlación directa entre el costo de emisión de un bono (medido en función del margen) y la calificación crediticia que recibe el país. Por lo tanto, el nivel de tal calificación y el momento de su divulgación son muy importantes para el éxito de la emisión. ●