

ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EL DESARROLLO

Boletín del PFC HIPC y del PFC CPE



Número 32, 3^{er} trimestre de 2007

Análisis y estrategia de deuda de los PPME

El 5° IRWS exhorta a una mayor cooperación entre el PFC y las IBW	2
La TFT de los países PALOP genera capacitadores y políticas en Mozambique	3
Efectividad de la asistencia: necesidad de mejores indicadores, alta efectividad de la asistencia de donantes no miembros de la OCDE	4
En Bolivia prosiguen los talleres subnacionales	6
La cultura de deuda pública en la Zona del franco	7
Regulación integral de la deuda subnacional	8
Actividades recientes y futuras del PFC PPME	10
Preguntas técnicas sobre el alivio de la deuda	16

Flujos de Capital Externo Privado

Mecanismos de información sobre CPE no proveniente de encuestas	12
Fortalecimiento de la cooperación para el desarrollo con el sector privado	13
Últimas actividades del PFC CPE	15

EL 5º IRWS EXHORTA A UNA MAYOR COOPERACIÓN ENTRE EL PFC Y LAS INSTITUCIONES DE BRETTON WOODS

El quinto Seminario Interregional del PFC PPME celebrado en Londres entre el 3 y el 6 de setiembre se centró en las actuales iniciativas del PFC PPME y de las Instituciones de Bretton Woods para mejorar la aplicación de estrategias de deuda en los países PPME. Su principal conclusión consistió en exhortar a las Instituciones de Bretton Woods a tomar como referencia los logros alcanzados por el PFC y trabajar en estrecha cooperación con los socios a cargo de la implementación del Programa para la implementación de sus nuevas iniciativas.

El Seminario contó con la asistencia de 51 funcionarios a nivel directivo de los gobiernos de los países PPME que tienen a su cargo la gestión de la deuda actual y de la nueva asistencia, así como de representantes de los socios que implementan el Programa PFC (SIP). Durante el segundo día de actividades, las Instituciones de Bretton Woods presentaron tres aspectos de sus trabajos sobre estrategia de deuda: el Marco de sostenibilidad de la deuda para países de bajos ingresos (LIC-MSD), el apoyo para la formulación de estrategias de deuda a mediano plazo, dirigidas por los propios países (MTDS en inglés) y la Herramienta del Banco Mundial para evaluación del desempeño en gestión de deuda (DeMPA en inglés).

Con respecto al Marco **LIC-MSD**, los países PPME propusieron:

- la producción de material de capacitación integral y un manual técnico, así como la realización a través del PFC de eventos de capacitación a nivel nacional;
- una total participación tripartita en los cálculos del MSD y la sensibilización de los responsables por la formulación de políticas económicas, con el fin de asegurar la identificación de los países con las repercusiones de la política MSD;
- la traducción de todas las herramientas, plantillas y análisis nacionales a los idiomas francés, portugués y español y su publicación en los sitios Web de las IBW;
- la simulación de las opciones de financiamiento, tal como lo ha hecho el PFC (incluidos los parámetros de referencia sobre deuda interna para evitar su carga excesiva, el efecto de una mayor efectividad de la asistencia, la deuda del sector privado, los pasivos contingentes y la deuda subnacional), con la finalidad de que el MSD sea de mayor utilidad para la gestión de deuda que para la evaluación de la sostenibilidad fiscal y de balanza de pagos;
- un mayor apoyo a los países PPME en su elaboración de pronósticos macroeconómicos (preferiblemente a través de los SIP) y la inclusión del MSD como parte de las herramientas de programación financiera que se ofrecen para permitir el desarrollo de exhaustivas hipótesis económicas alternativas;
- el máximo realismo posible en las proyecciones de la deuda (incluida la no participación de los acreedores en la Iniciativa PPME) y la adaptación de los pronósticos macroeconómicos a la aceleración del crecimiento destinada a cumplir los ODM;
- la presentación de directrices sobre límites de concesionalidad y topes de VP (recientemente adoptados en Rwanda), y evitar que los acreedores continúen utilizando los umbrales MSD como topes, y

- el apoyo a los países PPME en aspectos vinculados a la compilación de datos, especialmente mediante el establecimiento de vínculos automáticos entre el Sistema de la Secretaría de la República para la gestión y registro de datos sobre deuda (CS-DRMS en inglés), el Sistema de gestión y análisis de deuda (DMFAS en inglés) y el software Debt Pro y la herramienta MSD.

Con respecto a las **MTDS**, los países PPME exhortaron a las IBW a:

- asignar la máxima importancia a las directrices, marco y herramientas de estrategias para aquellos países que tienen un acceso limitado a los mercados internacionales de capital, a efecto de asegurar su aceptación por parte de los dirigentes políticos y los funcionarios técnicos;
- incorporar el análisis de la reestructuración de la deuda interna actual y de los efectos de la política de deuda interna sobre los mercados financieros internos, como ya lo hace el PFC;
- analizar la volatilidad y la escasa efectividad de la asistencia externa como riesgos prioritarios para los países LIC;
- trascender los límites de costos y riesgos para evaluar, basándose en la metodología del PFC, de qué forma los países LIC deben seleccionar sus fuentes e instrumentos de financiamiento (incluidos los donantes emergentes);
- asistir a los países en la formulación de medios para ampliar gradualmente su acceso a los mercados y a los préstamos no concesionales, incluido el efecto de las calificaciones crediticias;
- evitar el uso de herramientas complejas y de menor importancia, como los marcos de gestión de activos y pasivos o análisis excesivamente detallados de los riesgos por fluctuaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés, y
- asegurarse de que la asistencia planificada para cuatro a seis países por año realmente contribuya al fortalecimiento de las capacidades, llevándola a cabo mediante talleres del PFC (con los aportes y el control de calidad de las IBW).

Con respecto a la **DeMPA**, los países propusieron:

- que el criterio de la estrategia de deuda sea aplicable a los países de bajos ingresos (LIC en inglés) con acceso limitado al mercado, de manera compatible con la herramienta del PFC, destacando el análisis de sostenibilidad de deuda, la movilización del nuevo financiamiento externo, los riesgos vinculados a los choques macroeconómicos, la volatilidad y poca efectividad de la asistencia y los efectos de la deuda interna sobre el desarrollo del sector financiero. Tal como está formulada actualmente la DeMPA, incluso los países con estrategias integrales de deuda congruentes con sus necesidades reciben un puntaje D (el inferior), lo cual, en lugar de reflejar su baja capacidad, refleja la escasa pertinencia de esta herramienta en términos de sus necesidades;
- que todos los criterios puedan ser objetiva y claramente medidos, y se asocien a las mejores prácticas de referencia que sean viables;
- ajustar las definiciones de varios criterios y que los encargados de la gestión de deuda en los países de bajos ingresos los pongan a prueba antes de su

finalización, con el fin de asegurar su aplicabilidad y fortalecer su sentido de identificación;

- incluir en las evaluaciones la necesidad de los países de fortalecer su capacidad de gestión de deuda (pero no su condicionalidad), a efecto de apoyar a los países de bajos ingresos en la formulación de programas de fortalecimiento de capacidades;
- aplicar la herramienta mediante la autoevaluación de los países (con un control de calidad ejercido por los socios a cargo de la implementación del PFC –SIP), con el fin de reforzar el sentido de identificación o (como segunda mejor opción) solicitar a los propios SIP que realicen las evaluaciones con el fin de reducir los costos y las presiones sobre los fondos de los donantes;
- aplicar la herramienta en forma simultánea con la autoevaluación del PFC (o preferiblemente fusionarlas) para evitar dos procesos paralelos.

Otra solicitud de los países PPME se refirió a la necesidad de contar con una formulación más clara de los vínculos existentes entre los tres aspectos del apoyo de las IBW. Por ejemplo, las MTDS y la DeMPA podrían centrarse en aspectos de sostenibilidad de deuda, y la DeMPA podría incluir las necesidades en términos de capacidades (por ejemplo, pronósticos macroeconómicos) para poder aplicar el MSD y las MTDS. También se consideró esencial poner en práctica estas herramientas en los países LIC de manera tal que el uso del tiempo disponible de sus funcionarios se reduzca al mínimo.

Durante una sesión de conclusiones finales, se exhortó a las IBW a mantener con el PFC el clima positivo de auténtica cooperación y mutuo aprendizaje. DRI señaló que el PFC estaría muy satisfecho de poder trabajar con las IBW sobre una serie de medidas prácticas:

- perfeccionar la metodología **MSD** y desarrollar material de capacitación (basándose en la Guía para Usuarios de CEMLA), así como llevar a cabo talleres regionales de instrucción para capacitadores y asistir a los estados miembros en su implementación a nivel nacional;
- incorporar aportes de la metodología PFC en la serie de herramientas **MTDS** (especialmente sobre estrategias de financiamiento interno y externo) y trabajar con las IBW para fortalecer la capacidad de formulación de estrategias en países pilotos, basándose en las estrategias y estructuras de coordinación ya existentes que cuentan con el respaldo del PFC, y
- continuar brindando aportes a la DeMPA (particularmente en lo relativo a sus indicadores sobre estrategias de deuda), así como proporcionar asistencia en los seminarios regionales para que los estados miembros SIP puedan probar la herramienta y llevar a cabo las evaluaciones de los estados miembros del PFC.

Los representantes de las IBW indicaron que los aportes del PFC PPME y de los SIP han sido valiosos y que adaptarían sus iniciativas en la medida de lo posible a las necesidades y opiniones de los países PPME. Señalaron que esperan continuar manteniendo su cooperación con el PFC PPME.

Todas las presentaciones del Seminario interregional estarán disponibles en breve en el sitio Web del PFC.

EL TFT DE LOS PAÍSES PALOP GENERA CAPACITADORES Y POLÍTICAS EN MOZAMBIQUE

E PFC PPME llevó a cabo dos eventos simultáneos en Maputo, Mozambique, entre el 18 y el 29 de junio. Uno de ellos consistió en la instrucción de capacitadores (TFT en inglés) para aquellos países africanos cuyo idioma oficial es el portugués (PALOP en inglés), y el otro fue un Taller sobre la estrategia nacional de deuda y nuevo financiamiento de Mozambique.

El TFT fue una prioridad de la Fase IV pues, si bien a partir de 2005 el PFC ha organizado talleres sobre estrategia nacional de deuda y nuevo financiamiento en cada PALOP en los que la mayoría de los participantes provenían del país sede o de otros países PALOP, algunos de ellos recibieron ascensos dentro del gobierno y ello redujo su disponibilidad para participar en eventos regionales o nacionales. Por lo tanto, era necesario formar una nueva generación de capacitadores para todas las áreas técnicas, incluido el análisis del nuevo financiamiento externo y las metodologías de deuda interna que se incorporaron durante la Fase III y que han adquirido mayor importancia para los países PALOP al estar en vías de finalizar su proceso de alivio de deuda externa bajo la Iniciativa PPME. Asimismo, los participantes aprovecharon un taller de dos días organizado conjuntamente con el personal del Banco Mundial para familiarizarse con el nuevo marco de sostenibilidad de la deuda (MSD) para los países de bajos ingresos que se utilizará para evaluar su sostenibilidad con posterioridad a la Iniciativa PPME. Durante ese evento, los participantes trabajaron en el análisis de un MSD de la deuda externa para Mozambique, aplicando la plantilla que las IBW crearon para el estudio de sus coeficientes.

Por otra parte, a comienzos de 2007 el PFC PPME y el Gobierno de Mozambique (GoM) llegaron a un acuerdo para recibir de DRI y MEFMI una asistencia intensiva dirigida a funcionarios públicos sobre la formulación y ejecución de una estrategia de deuda y nuevo financiamiento. El proyecto de fortalecimiento de capacidades forma parte integral de un programa más amplio denominado programa de asistencia técnica al sector financiero (FSTAP en inglés), conjuntamente financiado y ejecutado por el GoM y seis donantes. La financiación del componente que ejecuta el PFC está a cargo de la Agencia Sueca de Cooperación Internacional para el Desarrollo (ASDI). Para el GoM, los objetivos de este taller fueron: analizar la carga y sostenibilidad de su deuda con posterioridad a la Iniciativa IADM (incluida la deuda interna), examinar las políticas y procedimientos de los donantes con miras a formular una estrategia de asistencia más integral y establecer topes de endeudamiento para el marco de gasto a mediano plazo (MTEF en inglés). El taller fue cuidadosamente programado, de forma tal que el análisis resultante pudiera incorporarse a los ciclos de elaboración del presupuesto y del MTEF.

Estos dos eventos se realizaron en forma simultánea por dos razones: el ejercicio nacional en Mozambique representó una oportunidad única para que los potenciales capacitadores regionales pudieran trabajar con capacitadores internacionales para instruir a los participantes de Mozambique en los últimos avances metodológicos, y aprovechar las economías de escala para agrupar a los participantes de los países PALOP y los capacitadores potenciales en lugar de celebrar dos talleres en el año.

Ambos talleres tuvieron un gran éxito. En el TFT se brindó instrucción a 17 capacitadores potenciales de tres países PALOP (Guinea Bissau, Mozambique y Santo Tomé y Príncipe). Como parte de su formación práctica, los estudiantes regionales trabajaron sobre varias de las áreas asignadas a los distintos grupos técnicos y dirigieron algunas sesiones plenarias. Como resultado recibieron en forma inmediata los comentarios de los expertos con el fin de mejorar sus aptitudes y técnicas de capacitación. Al finalizar el taller los expertos evaluaron que tres cuartas partes de los estudiantes estarían a partir de entonces en condiciones de actuar como capacitadores nacionales o regionales. El taller también contó con la asistencia de tres observadores de Cabo Verde que deseaban familiarizarse con la metodología aplicable a un futuro evento financiado por el Gobierno y el programa PNUD-Cabo Verde con el fin de formular para ese país una estrategia de deuda, con motivo de haber superado su condición de país menos adelantado.

Al mismo tiempo, el taller nacional de Mozambique ofreció conclusiones básicas en términos de políticas:

1. los coeficientes de la deuda externa de Mozambique con posterioridad a la Iniciativa IADM (que se analizaron mediante la metodología del MSD) serán sostenibles en el transcurso de los próximos 20 años bajo cualquier hipótesis macroeconómica previsible, especialmente si todos los acreedores participan en el alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa PPME. Para financiar proyectos de infraestructura con elevados niveles de rentabilidad, Mozambique también podría permitirse un endeudamiento limitado en condiciones menos concesionales (con un componente de donaciones entre 35% y 50%), o incluso en condiciones no concesionales. Sin embargo, si Mozambique contrae préstamos no concesionales por montos sustanciales y los acreedores bilaterales no miembros del Club de París continúan negándose a ofrecer alivio de la deuda, o si los choques climáticos exógenos prosiguen afectando al país con regularidad, su deuda externa podría tornarse rápidamente insostenible, por lo cual sería fundamental que todo endeudamiento no concesional se analizara cuidadosamente de antemano;
2. la deuda externa de Mozambique es altamente sostenible, si bien es necesario que continúe manteniendo bajos niveles de inflación y estimule el crecimiento de su mercado de deuda interna

para reducir las tasas de interés reales. También debe considerar la ampliación de los objetivos de su política de deuda interna mediante la emisión anual de montos reducidos de bonos públicos a mediano y largo plazo con el fin de promover el desarrollo del sector financiero, así como incorporar operaciones de recompra con fines de política monetaria;

3. Mozambique tiene un margen sustancial para incrementar la cantidad y calidad de la asistencia ofrecida por los donantes, incremento necesario para el cumplimiento de todos los ODM. Debe aumentar los flujos anuales de asistencia por lo menos en 2% del PIB durante los tres próximos años para poder financiar su MTEF, antes de comenzar a reducir gradualmente su dependencia de la asistencia en 2015. También debe realizar el examen de las políticas y procedimientos actuales de donantes y acreedores y formular una política nacional de asistencia (PNA): la política nacional de asistencia incorporó metas y objetivos concretos con el fin de mejorar sustancialmente la calidad de la asistencia que recibe Mozambique. El propósito de estos objetivos concretos, una vez aprobados, será servir como base para las negociaciones con los donantes;
4. por primera vez en un taller de los países PALOP, Mozambique calculó los límites de endeudamiento potencial de su presupuesto y su MTEF, tomando en cuenta sus necesidades de financiamiento, las ofertas de acreedores potenciales y su capacidad de absorción en términos macroeconómicos y de gasto. El propósito para estos límites de endeudamiento, una vez aprobados, es incorporarlos al presupuesto que se someterá a consideración y aprobación final del Parlamento;
5. Mozambique tiene una necesidad urgente de actualizar su marco legal de gestión de deuda para delimitar responsabilidades institucionales, mejorar la coordinación entre las diversas unidades, incluir nuevos tipos de instrumentos y en especial asegurar que el análisis de la estrategia de deuda se realice con regularidad y que sea aprobado por el Gabinete y analizado en el Parlamento junto con el presupuesto.

Luego del taller, dos expertos internacionales continuaron trabajando con un grupo técnico básico para generar dos productos esenciales: una estrategia nacional de deuda y una política nacional de asistencia. Estos documentos se analizaron, a nivel del Director General, en un seminario de sensibilización que se realizó a fines de esa semana. Los próximos pasos del programa de Mozambique incluirán la aprobación de la estrategia de deuda y un trabajo más profundo sobre la política de asistencia.

EFFECTIVIDAD DE LA ASISTENCIA: NECESIDAD DE MEJORAR LA EFFECTIVIDAD DE LA ASISTENCIA DE DONANTES

Recientemente DRI actualizó el análisis general del PFC PPME sobre la efectividad de la asistencia que se presta a los países PPME, de acuerdo a las evaluaciones sobre las políticas y procedimientos de donantes y acreedores que las autoridades de esos países llevan a cabo como parte de los talleres del PFC PPME sobre estrategia nacional de deuda y nuevo financiamiento.

1) Metodología

A La metodología para analizar el desempeño de los donantes se formuló mediante un proceso de consulta con los funcionarios y ministros que gestionan la asistencia en los gobiernos de los países PPME y se revisó y actualizó en 2006 con el fin de reflejar las prioridades de esos países y los cambios registrados en la arquitectura internacional de la asistencia, como la Declaración de París sobre su Efectividad. En consecuencia, la metodología está actualmente integrada por 34 criterios agrupados bajo 22 títulos. Si bien ahora incluye una detallada evaluación de los progresos logrados en función de los indicadores de efectividad de la asistencia contemplados en la Declaración de París, esta metodología va más allá y abarca aspectos de políticas y procedimientos que son importantes para los países PPME, como la concesionalidad, la condicionalidad y la flexibilidad necesarias para brindar financiamiento destinado a superar choques climáticos o económicos exógenos, asimismo, previendo la cobertura de todos los sectores básicos que forman parte de la estrategia de lucha contra la pobreza.

La metodología también incluye definiciones más precisas de algunos indicadores que resultaron problemáticos para la OCDE, durante la reciente encuesta básica de referencia establecida por la Declaración de París, tales como: las definiciones formuladas por los países PPME sobre lo que constituye una asistencia técnica verdaderamente conducida por los propios países beneficiarios y destinada al fortalecimiento de las capacidades, definiciones más amplias para indicadores tales como la previsibilidad (medida en función de una programación multianual que establezca cronogramas precisos de desembolso durante el año y los cumpla efectivamente), el análisis integral de los problemas causados por el cumplimiento de condiciones previas sobre procedimientos (incluidos los fondos de contrapartida) y los procedimientos de desembolso y de adquisiciones aplicados por los donantes. Todos los indicadores se cuantifican mediante el establecimiento de parámetros de referencia específicos en función de las mejores prácticas, incluidos los compromisos asumidos en la Declaración de París.

2) Resultados generales

Los resultados generales de la actualización de este

análisis (como se presenta en los gráficos 1 y 2 más adelante) son:

- El desempeño general de los donantes es ligeramente mejor en términos de políticas que en aspectos de procedimientos.
- Algunas prioridades de los países PPME sobre la mejora del desempeño de los donantes muestran diferencias con aquellas a las que se asignaron objetivos cuantificables en el proceso de la Declaración de París. En particular, los gobiernos de los países PPME identificaron las cuatro áreas siguientes como las de peor desempeño de donantes y acreedores:
 1. flexibilidad insuficiente para contribuir con financiamiento a la lucha de los países contra los choques climáticos o económicos exógenos (reservando para tales fines menos del 10% de la asistencia);
 2. niveles excesivos e imposición inflexible de condicionalidades (en promedio, más de 20 condiciones impuestas a los programas de apoyo presupuestario y sectorial);
 3. carencia de programación plurianual y de cronogramas anuales de desembolso para aproximadamente la mitad de la asistencia, y
 4. exigencia de fondos de contrapartida para alrededor del 30% de la asistencia, lo que provoca en promedio retrasos de cinco meses en los desembolsos.
- Hay varias áreas en las que los países PPME son mucho menos categóricos que la encuesta básica de la Declaración de París, en su evaluación de los progresos alcanzados por los donantes. Ello es especialmente válido con respecto a la medida en que la asistencia técnica es conducida por el propio país beneficiario y destinada al fortalecimiento de sus capacidades (24% comparado con 48%), al uso de enfoques basados en programas (35% versus 43%), al uso de los sistemas nacionales por parte de los donantes (29% versus 40%) y a la armonización de las misiones en forma conjunta con otros donantes (7% versus 18%). Estas diferencias también pueden ser el reflejo de una menor claridad en las definiciones de la encuesta

de la Declaración de París, lo que tiene como resultado que los donantes se evalúen a sí mismos y a los diversos países en los que intervienen.

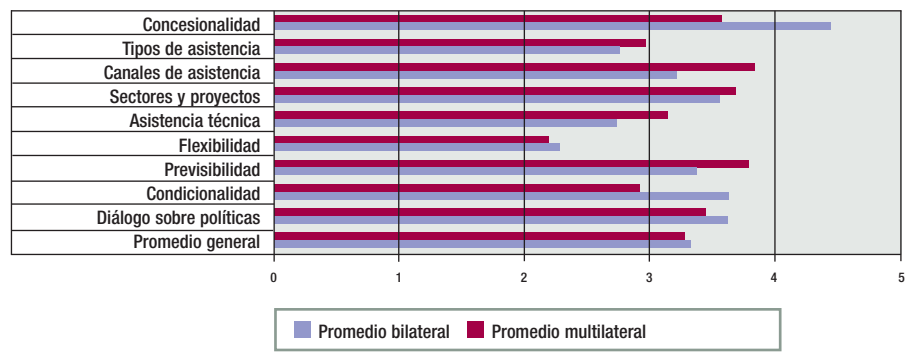
- En comparación con los donantes, los países PPME tienen una opinión muy diferente de lo que constituye una verdadera "rendición de cuentas mutua" pues: a) se dispone de indicadores más fácilmente verificables para los países PPME que para sus donantes, b) el mecanismo no incluye proceso alguno para que los países PPME puedan evaluar a sus donantes (a pesar de que algunos cuentan con asesores independientes, los propios asesores a menudo se quejan sobre la carencia en los países PPME de una base sólida de datos y análisis sobre las actividades de los donantes y c) hay varios mecanismos que solamente se aplican a determinados donantes o a ciertos tipos de asistencia (por ejemplo, al apoyo presupuestario).
- En términos generales, los donantes y acreedores bilaterales reciben una ligera mejor calificación que los multilaterales. Los bilaterales prestan una asistencia más concesional, con menor condicionalidad, menos condiciones previas en términos de procedimientos y métodos de desembolso de menor complejidad. Las instituciones multilaterales muestran un mejor desempeño en el registro de la asistencia en el presupuesto y en su previsibilidad y no condicionamiento, así como en la coordinación de la asistencia técnica por los propios países y su uso en el fortalecimiento de las capacidades. Desde el punto de vista de los países PPME, no existe una preferencia *a priori* por un tipo particular de donante.

3) Resultados sobre donantes inviduales

Los principales resultados sobre donantes y acreedores individuales son:

- según las evaluaciones de los países PPME, las instituciones con mejor desempeño multilateral son la Asociación Internacional de Fomento (AIF), las agencias de Naciones Unidas radicadas y coordinadas en el país, la Unión Europea (UE), el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) y el

Gráfico 1: Políticas de los donantes



IDAD DE MEJORES INDICADORES, ALTA DONANTES NO MIEMBROS DE LA OCDE

Gráfico 2: Procedimientos de los donantes

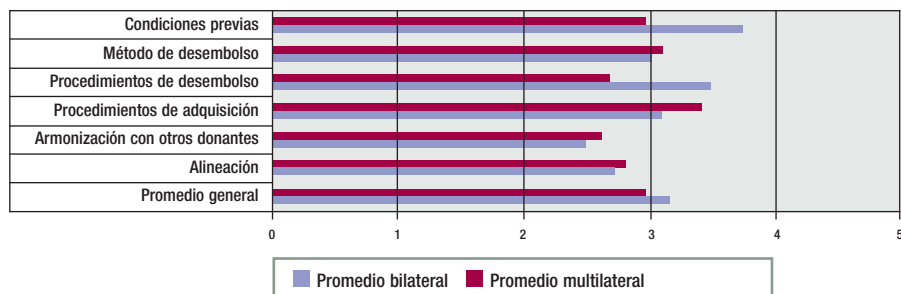


Gráfico 3: Políticas de los donantes bilaterales miembros de la OCDE versus las de los países no miembros

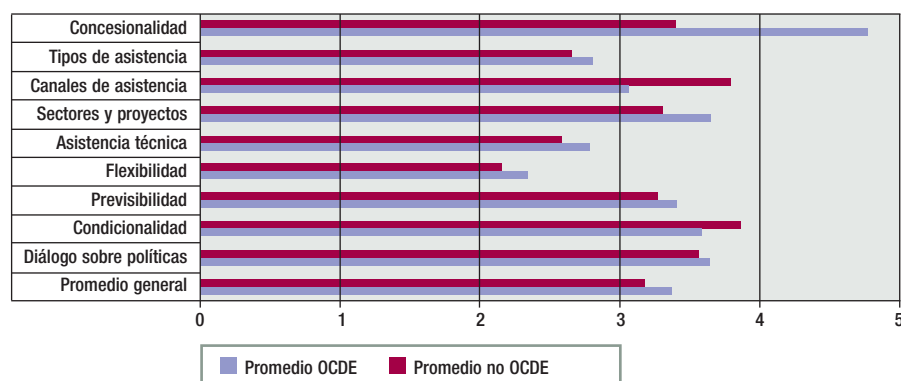
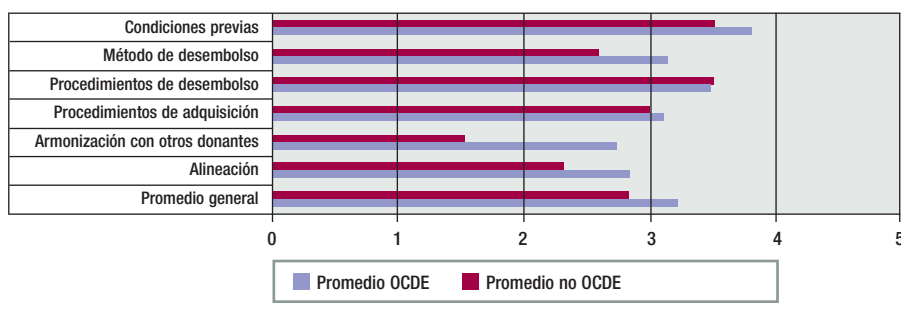


Gráfico 4: Procedimientos de los donantes bilaterales miembros de la OCDE versus los de los países no miembros



de procedimientos, los donantes bilaterales tradicionales tienen un mejor desempeño y, en particular, una mejor armonización y alineamiento de su asistencia que los no tradicionales. Aparentemente, el desempeño individual de los donantes no miembros de la OCDE muestra incluso una mayor variabilidad entre los distintos países PPME que el de los donantes miembros. Sin embargo, las diferencias promedio entre los donantes miembros y no miembros de la OCDE son mucho menores que lo que sugiere el debate internacional (provocado por la naturaleza negativa de algunos ejemplos de asistencia de alto perfil prestada por donantes no miembros).

4) Repercusiones sobre acciones futuras para mejorar la efectividad de la asistencia

¿Cuáles son las repercusiones de estas conclusiones sobre las medidas que se adopten en el futuro para mejorar la efectividad de la asistencia?

- es necesario disponer de indicadores para definir los avances de los donantes hacia una mayor flexibilidad, una programación plurianual, la programación de los desembolsos y la reducción de la condicionalidad y de las exigencias de fondos de contrapartida;
- también se debe contar con indicadores más claros y un seguimiento más estricto (incluidos aportes más significativos de los propios países PPME) en áreas tales como el fortalecimiento de capacidades, enfoques basados en programas, uso de sistemas nacionales y la armonización de las misiones;
- debe realizarse un esfuerzo mucho mayor para alcanzar una verdadera rendición de cuentas mutua, mediante sistemas que ofrezcan un mejor equilibrio de los indicadores verificables entre los países PPME y sus donantes, que se apliquen a todos los donantes y tipos de asistencia y se ejecuten mediante el fortalecimiento de la capacidad de los países PPME para el seguimiento y análisis del desempeño de sus donantes;
- todos los donantes deben mejorar su desempeño y reducir su nivel de variabilidad entre un país y otro;
- algunos donantes prácticamente no han realizado avance alguno en términos de efectividad de la asistencia y por lo tanto, existe el riesgo de que se "beneficien gratuitamente" de las mejoras introducidas por otros. Es esencial establecer metas realistas para mejorar el desempeño de cada donante individual;
- la efectividad razonablemente alta de la asistencia de donantes no miembros de la OCDE indica que existen sólidas perspectivas de incorporarlos al diálogo sobre la efectividad y ampliar así su alcance.

Estos aspectos deben ser objeto de particular atención en las próximas reuniones del Foro de Cooperación para el Desarrollo del Consejo Económico y Social (ECOSOC) de Naciones Unidas, el Foro Mundial para el Desarrollo de la OCDE y el Foro de Alto Nivel de Accra a celebrarse en 2007/2008.

Fondo Monetario Internacional (FMI);

- entre los donantes bilaterales tradicionales que integran el Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE (CAD/OCDE), los de mejor desempeño son el Reino Unido, Países Bajos, Irlanda y Suecia;
- no obstante lo anterior, incluso los donantes con mejor desempeño registran ineficiencias en algunas áreas;
- existe un alto grado de variabilidad en el desempeño, tanto entre los diversos donantes (algunos de los principales donantes miembros del CAD y ciertas organizaciones multilaterales están muy por debajo del promedio), como de los mismos donantes en distintos países PPME.

Recientemente se registró una controversia internacional sobre el surgimiento (o la notable expansión) de programas de asistencia de donantes no miembros de la OCDE. La evaluación de los países PPME también indica que India y Venezuela (y en algunos países China y Taiwán) tienen un desempeño superior al promedio y mejor que algunos donantes miembros de la OCDE. Como se presenta en los gráficos 3 y 4 siguientes, los donantes bilaterales miembros de la OCDE otorgan recursos en términos más concesionales a sectores y proyectos que son prioritarios para los países PPME, en tanto que los recursos que brindan los donantes no miembros de la OCDE muestran un mayor registro en el presupuesto y una menor condicionalidad. En términos

Se realizó con éxito el segundo taller, parte de la serie de talleres solicitados por el Gobierno de Bolivia, con el fin de implementar la metodología formulada por CEMLA para asistir a los gobiernos subnacionales en el análisis de la sostenibilidad fiscal y financiera de su deuda. El taller se llevó a cabo en La Paz del 2 al 9 de julio de 2007 con la participación de 18 funcionarios del Gobierno Municipal Autónomo de esa ciudad.

Objetivo General y Metodología del Taller

El objetivo del Taller fue fortalecer la capacidad de los funcionarios del Gobierno Municipal de La Paz (GMLP), con relación al análisis de sus finanzas públicas, haciendo especial énfasis en el análisis de sostenibilidad de deuda. El evento fue precedido de una Misión de Preparación, para obtener la base de datos de deuda y la información fiscal de base, además de capacitar a los participantes en los conceptos más importantes para el análisis fiscal y de deuda de forma tal que los funcionarios cuenten con conocimientos básicos y relativamente estandarizados antes del Taller.

La metodología fue la siguiente: i) en la mañana del primer día se realizaron las presentaciones introductorias por parte de las autoridades y el

CEMLA, sobre los diferentes temas que se debían abordar en el taller, proporcionando los lineamientos para el trabajo de los participantes; ii) entre la tarde del primer y tercer día, los funcionarios de gobierno trabajaron en equipos según especialidad en la realización de las tareas técnicas y analíticas iniciales, tales como: revisar los avances recientes en materia de deuda y financiamiento, análisis de las variables fiscales y diseño de escenarios; iii) la mañana del cuarto día sirvió para la presentación de escenarios y del trabajo técnico realizado en los días previos; iv) entre cuarto y sexto día, se dio paso a producir, analizar, ajustar los resultados y redactar el informe analítico, así como la parte correspondiente a la auto-evaluación de gestión fiscal y financiera y v) en la mañana del séptimo día se efectuaron las presentaciones del informe y resultados del trabajo realizado, contando con la presencia de las autoridades.

Resultados del Taller

De manera global, los resultados del evento fueron ampliamente satisfactorios permitiendo el logro del objetivo general así como de los específicos.

Entre los productos obtenidos se encuentran, el informe analítico, la elaboración de una base de datos exhaustiva sobre deuda, la elaboración de flujos financieros para el análisis de sus finanzas públicas, el análisis micro y de sostenibilidad de la deuda y el mejoramiento en la coordinación

institucional. Adicionalmente, se evaluó la Capacidad de Gestión Fiscal y de Deuda utilizando la metodología diseñada por el CEMLA.

El intenso trabajo realizado por los funcionarios fue muy fértil en resultados y conclusiones, algunos de los cuales son los siguientes:

- Después de haber atravesado una situación de deuda insostenible unos años atrás, el GMLP cuenta con una situación fiscal y de deuda sostenible, gracias al incremento de recursos y las políticas de ajuste implementadas. Por esta razón, el GMLP ha sido catalogado como ejemplo en el manejo financiero a nivel de Bolivia y Sudamérica.
- No obstante de lo anterior, el GMLP refleja una notoria dependencia de recursos transferidos del Gobierno Central.
- Por otra parte, existe asimetría entre los avances en la gestión fiscal-financiera y la capacidad de ejecución de la inversión, lo cual podría estar sugiriendo la necesidad de redimensionar la institución.
- Las actuales políticas de ingresos adoptadas por el GMLP, deberán ser complementadas a fin de que las expectativas de recaudación por ingresos propios expresadas en las proyecciones sean cumplidas.
- Factores macroeconómicos y políticos podrían afectar a la generación de recursos para el



Presentadores al taller subnacional en La paz, Julio 2007.

LOS TALLERES SUBNACIONALES

cumplimiento de las competencias municipales, que se traduciría en necesidades de mayor financiamiento y que podría poner en riesgo la sostenibilidad fiscal y financiera del GMLP.

- Debido a los notables avances en la gestión fiscal y financiera que generaron una mayor complejidad en sus operaciones, el GMLP considera vital desarrollar un Sistema Informático para Administración de Deuda.
- Realizar este ejercicio al menos una vez al año.

Evaluación del Taller

Los participantes evaluaron el taller en tres grandes áreas: i) presentaciones realizadas; ii) trabajos en grupos; y iii) organización.

En lo que respecta a las presentaciones, el 90% de los participantes concordaron en que fueron de utilidad, esto debido a que los temas tratados en las presentaciones mostraron claramente los objetivos del Taller y la situación fiscal-financiera del GMLP, así como los resultados esperados por las autoridades municipales.

Los aspectos evaluados en los grupos técnicos, fueron principalmente tres puntos: i) facilidad de realización de las tareas, ii) utilidad del Manual y iii) ayuda de los facilitadores. En este sentido, el 59% de los participantes consideró que las tareas técnicas fueron fáciles, mientras que un 37% consideró que estas fueron difíciles. En lo concerniente al manual de entrenamiento, el 53% de los participantes manifestaron que fue de mucha utilidad para la realización de las tareas, el 45% que fue útil. En cuanto a los facilitadores, el 71% de los participantes manifestó haber recibido un apoyo significativo de ellos.

En lo que se refiere a la organización, fueron evaluados los siguientes aspectos: i) duración, ii) organización técnica-administrativa, y iii) utilidad del taller. El 56% de los participantes consideró que el tiempo del taller fue suficiente, el 33% lo consideró insuficiente y el 11% muy largo. El 84% calificó la organización técnica y administrativa como buena o regular. *Asimismo, el 89% consideró que los conocimientos adquiridos en el evento serán muy*

útiles o útiles para llevar adelante sus funciones laborales.

Por otro lado, los participantes realizaron comentarios sobre la utilidad del evento, tales como: la oportunidad de adquirir los conocimientos y aplicarlos en el trabajo diario, permitiendo un análisis de las finanzas públicas y ampliando la visión sobre la administración financiera municipal. Asimismo, manifestaron la importancia del mejoramiento de coordinación entre las diferentes áreas de trabajo en el GMLP.

Finalmente, los participantes expresaron que sería de gran utilidad recibir los manuales de trabajo con dos semanas de anticipación, para tener la posibilidad de adquirir los conocimientos teóricos antes del evento y disponer de mayor tiempo para la preparación de la información.

LA CULTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EN LA ZONA FRANCO



En septiembre de 2003 los ministros de economía y finanzas de los países de la Zona franco CFA se comprometieron a trabajar en el desarrollo de una verdadera cultura de gestión de la deuda pública. Ello a consecuencia de haber comprendido que las crisis de deuda pública experimentadas por los estados miembros surgían de problemas estructurales vinculados, inter alia, a una percepción errónea de las metas de gestión de deuda pública. La finalidad de este artículo es demostrar la forma en que la ausencia de una verdadera cultura de gestión de deuda pública ejerce un efecto negativo sobre los sistemas de los países de la Zona franco, así como destacar la contribución de Pôle-Dette's al fortalecimiento de esa cultura.

I - CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LA AUSENCIA DE UNA VERDADERA CULTURA DE GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Una mirada crítica a las prácticas de gestión de deuda pública, en los estados miembros de la OCDE y en algunos países emergentes, permite apreciar que todos ellos disponen de mecanismos muy dinámicos y eficientes de gestión de deuda. Las fortalezas de estos mecanismos radican en su clara definición de los objetivos de gestión de deuda pública, en estrategias de deuda formuladas para orientar las decisiones en términos de endeudamiento, en sistemas de gestión de riesgo dirigidas a minimizar el costo de la deuda pública y a mantener niveles aceptables de riesgo, a la transparencia en la gestión de la deuda y en los pronósticos financieros (especialmente en lo que concierne a brindar al público una información completa y detallada), a la rendición de cuentas por parte de quienes gestionan la deuda y a un marco legal e institucional integral alineado con las normas internacionales.

¿Por qué la Zona franco carece de estos mecanismos?

Las diferencias en las prácticas de los países de la Zona franco surgen fundamentalmente de la diversidad de sus compromisos financieros. Los países miembros de la OCDE contraen deudas principalmente con mercados financieros bajo condiciones de libre competencia internacional. Por lo tanto, se muestran muy prudentes al reducir los costos administrativos asociados a la gestión

de deuda, así como las primas por riesgos que aceptan por la emisión de sus títulos públicos. Por el contrario, en los países de la Zona franco, el grueso de la deuda consiste en préstamos concesionales otorgados por instituciones multilaterales de crédito o gobiernos extranjeros. Los bajos costos y riesgos que resultan de ello (en general, los préstamos se conceden a una tasa de interés fija y moderada) no conducen a los países deudores a adoptar las mismas precauciones que los países miembros de la OCDE en la gestión de su deuda. Asimismo, algunos países de la Zona franco solamente consideran la deuda pública como un medio para la obtención de recursos financieros a cualquier precio con el fin de satisfacer sus necesidades de financiamiento. Las numerosas iniciativas para el alivio de la deuda externa, que la comunidad internacional ha puesto en práctica a partir de comienzos de los años ochenta, también han inducido a las autoridades de los países de la Zona franco a creer que la mayor parte de sus deudas finalmente serán canceladas.

Estas consideraciones tienen como resultado mecanismos ineficientes de gestión de deuda pública que se caracterizan por: numerosas deficiencias institucionales en comparación con los patrones internacionales, ausencia de verdaderas estrategias de deuda que sirvan de base para adoptar decisiones de endeudamiento, una ineficiente coordinación entre gestión de deuda y gestión macroeconómica y financiera y la escasa importancia que se asigna a la gestión de deuda en comparación con la

movilización de recursos y la contabilidad y registro de la deuda.

II – CONTRIBUCIÓN DE PÔLE-DETTE

Existen varios factores que subrayan la necesidad de contar con una cultura más sólida de gestión de deuda en la Zona franco. Entre ellos se cuentan: el hecho de que varios países han alcanzado su punto de culminación bajo la iniciativa PPME (por lo cual ya no pueden recibir alivio de deuda), el surgimiento de acreedores "emergentes" que en ocasiones otorgan financiamiento no concesional y la creciente emisión de títulos públicos en los mercados financieros regionales. Estas nuevas condiciones tornan imperativa una mejora en la gestión de deuda: en consecuencia, *Pôle-Dette* ha reorientado su programa de fortalecimiento de capacidades para centrar su atención en cinco áreas estratégicas:

- **reforma del marco legal e institucional para alinearlos con las normas internacionales:** *Pôle-Dette* investigó el actual marco legal e institucional con el fin de identificar las reformas que fueran necesarias y trabajó luego con los estados miembros, los bancos centrales (de los Estados de África Occidental – BCEAO, y del África Central – BEAC) y sus organismos comunitarios (la Comisión de la Unión Económica y Monetaria de África Occidental – WAEMU, y la Secretaría Ejecutiva de la Comunidad Económica y Monetaria de África Central – CEMAC) a efecto de adoptar en cada subregión un marco genérico de gestión de deuda pública. Ello se complementó con la aplicación, a nivel nacional, de instrumentos en los que se especifican los

fundamentos del endeudamiento público, las modalidades para contraer nuevo endeudamiento y las consecuencias de la deuda sobre el desarrollo económico a mediano y largo plazo;

- **impulso de la formulación sistemática de estrategias de deuda pública y la delimitación entre las políticas de deuda:** *Pôle-Dette* alentó a sus estados miembros a establecer comités nacionales de deuda pública para coordinar su gestión con las políticas macroeconómicas. Sus principales funciones consisten en elaborar, al inicio de cada año, una estrategia de endeudamiento para orientar las decisiones de las autoridades, determinar las condiciones indicativas y los límites anuales de nuevo endeudamiento y mantener la sostenibilidad de su deuda. Para asistir a los estados miembros en este proceso se formuló un programa especial de capacitación;
- **promoción de la función de "middle office" en la gestión de deuda pública:** esta función abarca el análisis y formulación de las políticas de deuda y ha contado con el apoyo de seminarios y talleres dedicados a analizar la sostenibilidad de deuda, formular estrategias de nuevo financiamiento externo y políticas de emisión de bonos y reestructuración de la deuda externa. También se organizaron sesiones especiales de capacitación para abogados con el fin de reforzar el papel que desempeñan en la gestión;
- **sensibilización de los responsables por la toma de decisiones sobre los beneficios de una eficiente gestión de deuda pública:** esto se logró

mediante seminarios específicos dirigidos a quienes adoptan las decisiones, publicaciones, conversaciones directas con estas autoridades durante misiones institucionales y el fortalecimiento de la cooperación con otros centros de decisión (comunidades económicas regionales y bancos centrales) que orientan las medidas económicas y financieras que se adoptan en la región a través de los órganos rectores de *Pôle Dette* y en reuniones oficiales celebradas en la Zona franco, e

- **inclusión de la sostenibilidad fiscal en el primer lugar de la agenda de las autoridades de política económica:** el marco genérico de las políticas de deuda pública en la Zona franco requerirá que los países miembros adopten, como anexo a sus leyes presupuestarias, estrategias de deuda que indiquen claramente el perfil de sostenibilidad de su deuda en los próximos 15 años, impulsando a los países a ser más transparentes en la gestión de su deuda para que los mercados financieros puedan evaluar mejor los riesgos asociados a los créditos que se otorgan a cada país deudor.

La meta de *Pôle-Dette* sobre estas acciones es mantener la sostenibilidad de deuda de los países de la Zona franco una vez alcanzados sus puntos de culminación bajo la Iniciativa PPME, así como reducir su dependencia de la asistencia externa. Ello será posible mediante una mejor protección contra choques externos, pronósticos más precisos sobre dificultades financieras y el uso más eficiente de los recursos que se movilizan en apoyo al desarrollo.



REGULACIÓN INTEGRAL DE LA DEUDA SUBNACIONAL

Las últimas experiencias registradas en las principales economías mundiales (Estados Unidos, Brasil, México y Rusia) y en países de bajos ingresos como Bolivia y Nigeria indican que los gobiernos subnacionales han incurrido en riesgos fiscales que pueden poner en riesgo las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica del gobierno central. Una importante lección que surge de la creciente descentralización experimentada por algunos países es que la sostenibilidad de la deuda y el sistema financiero público se ven afectados cuando los gobiernos subnacionales se exponen a riesgos excesivos y a un endeudamiento sin control. La crisis de la deuda subnacional también aumenta el riesgo al que se enfrenta la salud del sistema financiero del sector privado en un país y puede perjudicar la totalidad de su calificación crediticia nacional.

En la mayor parte de los países en desarrollo los gobiernos centrales carecen de la información necesaria para supervisar los riesgos fiscales en que incurren los gobiernos subnacionales. Sin embargo, hay algunos países que han establecido sistemas para hacerlo y regular así el endeudamiento y el riesgo. Estos sistemas permiten evaluar la solidez fiscal nacional y llamar la atención del gobierno central y reclamar su posible intervención en caso de que se excedan indicadores predeterminados de imprudencia fiscal. En los países en desarrollo estos sistemas también proporcionan información de utilidad para la calificación crediticia subnacional. Sobre la base de la experiencia adquirida por el PFC al trabajar sobre aspectos de la deuda subnacional en Bolivia y Nigeria, este artículo describe varios casos nacionales de regulación de la deuda subnacional y plantea argumentos en favor de una acción integral que permita asegurar su sostenibilidad.¹

1 Programa de supervisión fiscal de Ohio

Como resultado de los atrasos de la ciudad de New York en 1975 y de Cleveland (Ohio) en 1978, para cortar esta tendencia el Estado de Ohio puso en práctica en 1979 un sistema de supervisión de los gobiernos locales denominado Programa de supervisión fiscal. El Programa fue puesto en práctica por la Oficina del Auditor del Estado y abarca a todos los gobiernos locales de Ohio, que por definición incluyen los condados, municipalidades, distritos escolares y universidades y liceos estatales. En términos simples, el indicador de riesgo consiste en un alerta de supervisión fiscal emitida por el Auditor estatal en caso de que el déficit acumulado de un gobierno local exceda una doceava parte de su ingreso anual. Una vez que las autoridades e instituciones locales están bajo supervisión fiscal, se les exige que limiten sus gastos y constituyan reservas. Durante este proceso la Oficina del Auditor del Estado brinda asesoramiento bajo la forma de una auditoría de desempeño en la que se indican las posibles

¹ Este artículo se basa en gran medida en la nota N° 64 de la Red sobre Reducción de la Pobreza y Gestión Económica (PREM en inglés) del Banco Mundial, de marzo de 2002, y en el trabajo del Economista Principal del PREM Li Li Liu; véase <http://siteresources.worldbank.org/PGLP/Resources/Wed3LiliLiu.pdf>.

opciones de reducción del presupuesto y de mejoras operativas. Si su situación se agrava, el gobierno local puede quedar en situación de emergencia fiscal que, según la definición del código estatal de Ohio, se produce cuando, entre otras cosas, se registra un atraso superior a 30 días en el pago de deudas, en el pago a sus empleados dentro de los 30 días posteriores a la fecha debida o un déficit o vencimientos de montos adeudados que excedan una sexta parte del ingreso del año anterior. Una vez que un gobierno local se declara en emergencia, el estado debe establecer una comisión de planificación y supervisión financiera. Esta comisión tiene la potestad de examinar todas las políticas tributarias, de gastos y de endeudamiento del gobierno local, y tomar las acciones de derecho civil que sean necesarias para el cumplimiento de la ley de emergencia fiscal, asegurando que la contabilidad y la presentación de declaraciones se realicen de manera apropiada.

2 La experiencia de Brasil

En los años noventa, y luego de tres crisis subnacionales de deuda, Brasil comenzó a aplicar controles más estrictos sobre el endeudamiento subnacional. Actualmente el gobierno central restringe tanto la demanda como la oferta de instrumentos de deuda subnacional. Por ejemplo, no se permite a los gobiernos subnacionales contraer préstamos de sus propias empresas o proveedores, la deuda total no puede ser mayor que el presupuesto de capital, el endeudamiento neto no puede superar el 18% de los ingresos netos actuales, el servicio de la deuda no puede exceder el 13% de tales ingresos, el saldo de la deuda debe ser inferior al 200% de esos ingresos, los gobiernos endeudados deben mantener un superávit primario, quienes incurran en incumplimiento no pueden contraer nuevas deudas, las garantías contratadas no deben superar el 25% de los ingresos netos actuales, el endeudamiento anticipado sobre ingresos futuros no debe ser mayor al 8% de esos ingresos, se prohíben las nuevas emisiones de bonos (que no se destinen a refinanciamiento) y por lo menos el 5% de ellas deben retirarse a su vencimiento. Se autoriza al banco central a controlar el monto del crédito que los bancos locales otorgan a los gobiernos subnacionales y a asesorar al Senado sobre las prácticas de endeudamiento de estos últimos. Sin embargo, el Senado tiene la potestad de actuar independientemente de las restricciones legales sobre endeudamiento, lo que hace que el mecanismo de control sea vulnerable a las presiones políticas.

3 El sistema de "semáforo" de Colombia

Durante el período 1993–1997 Colombia estableció un sistema que vincula la deuda de cada gobierno subnacional a su capacidad de pago. El sistema se basa en dos indicadores que actúan como "semáforos" y alertan al gobierno central sobre un endeudamiento subnacional potencialmente excesivo. El primer indicador consiste en la relación entre el pago de intereses y la carga que ello implica para la liquidez del gobierno. El segundo indicador es la relación entre la deuda y el ingreso actual y permite evaluar la sostenibilidad de la deuda. Los gobiernos subnacionales a los que se asigna una luz amarilla o roja solamente podrán contraer préstamos con la autorización del Ministerio de Hacienda y sujeto a la

suscripción de un contrato por resultados con el prestamista. En este contrato se establecen objetivos vinculantes en términos de aumento de ingresos, reducción del gasto, superávit corriente y perfil de la deuda.

4. Necesidad de un marco integral

El éxito en la gestión de la deuda subnacional exige un marco regulador integral que debe incluir controles *ex ante* y esquemas *ex post* para casos de insolvencia, que deben aplicarse a prestatarios y prestamistas potenciales, y a otros actores (como el gobierno central) que pueden contribuir a provocar o a resolver una crisis. Es esencial aclarar de antemano cuáles serían las consecuencias *ex post* de una crisis subnacional de deuda, tanto para los prestatarios como para los prestamistas, generar incentivos para que el gobierno central adopte medidas de precaución *ex ante*, otorgar créditos con prudencia y reducir los pasivos contingentes, todo lo cual limitará los riesgos de una crisis de deuda.

Los controles *ex ante* que se ejercen sobre los gobiernos (como en los casos de Brasil, Colombia, India, México, Perú y Sudáfrica) adoptan la forma de límites de deuda, objetivos de déficit y restricciones de endeudamiento internacional (con el fin de reducir el riesgo asociado a la fluctuación del tipo de cambio), así como de regulaciones específicas impuestas por el gobierno central para restringir el endeudamiento subnacional que se basan ya sea en la capacidad fiscal del prestatario o en la restricción del endeudamiento a inversiones de capital a largo plazo. También se requiere que los organismos de supervisión ejerzan una regulación *ex ante* de los prestamistas, evitando que el banco central y los bancos comerciales otorguen financiamiento, racionando estrictamente los sistemas mediante los cuales se ofrece crédito a los gobiernos subnacionales e incrementando las exigencias en términos de capitalización para la concesión de créditos a gobiernos subnacionales considerados riesgosos. Los gobiernos centrales también pueden insistir en la adopción de medidas en términos de procedimientos, como los marcos fiscales de mediano plazo, la transparencia en los procesos presupuestarios que incluya la realización de auditorías independientes y la difusión e inclusión de los pasivos contingentes en el presupuesto. También pueden contribuir a brindar a los gobiernos subnacionales apoyo analítico para el fortalecimiento de sus capacidades.

Los marcos *ex post* de insolvencia (como los de Brasil, Hungría, Sudáfrica y Estados Unidos) pueden incluir la

clara definición y firme supervisión de los factores que activan la insolvencia; el establecimiento de límites estrictos al grado en que el banco central, el gobierno central o la comunidad internacional pueden financiar a gobiernos o prestatarios subnacionales (ya sea en forma provisoria o mediante préstamos de emergencia permanentes), incluida la objeción del gobierno central de aceptar la deuda subnacional o de realizar cualquier transferencia en su favor destinada al pago del servicio de la deuda; procedimientos claros y de rápida acción sobre la insolvencia que impliquen una carga compartida entre acreedores y deudores, y el uso sensible de ajustes para reforzar la sostenibilidad fiscal, manteniendo el gasto esencial y reflejando las restricciones aplicadas a los gobiernos subnacionales, como la limitación de su potestad de recaudación de ingresos, de la dependencia de las transferencias provenientes del gobierno central y de la incidencia de sus políticas, como los incrementos salariales o las exenciones impositivas a donantes/inversores. También se requieren regulaciones claras en términos de amortizaciones de capital y de provisión de fondos para enfrentar las pérdidas en que hayan incurrido los prestamistas de la deuda subnacional.

La principal ventaja de regular el endeudamiento subnacional, especialmente cuando se la acompaña con incentivos apropiados y programas de fortalecimiento de las capacidades, consiste en mejorar el comportamiento de los gobiernos subnacionales que mostrarán un mayor compromiso con la disciplina fiscal, responsabilidad en el uso de la recaudación tributaria, transparencia fiscal y coordinación con el gobierno central. Las mejoras en el comportamiento de los prestamistas deben contribuir a su vez a fortalecer el acceso subnacional al mercado de capital, facilitar las reformas del mercado financiero, incrementar la disponibilidad de financiamiento para obras de infraestructura y permitir (en caso de crisis) una transparente reestructuración de la deuda.

compromisso face a disciplina fiscal, prestação de contas do uso dos impostos, transparência fiscal e coordenação com o governo central. Um melhor comportamento por parte dos credores deverá melhorar o acesso sub-nacional ao mercado de capitais, facilitar reformas dos mercados financeiros, aumentar a disponibilidade de financiamento das infraestruturas e (em caso de crise) permitir uma reestruturação transparente da dívida.

SISTEMA DE "SEMÁFORO" DE COLOMBIA			
Indicador	Deuda autónoma – luz verde	Deuda intermedia – luz amarilla	Deuda crítica– luz roja
Indicador de liquidez			
<i>Interés/ahorro operativo*</i>	<40%	40-60%	>60%
Indicador de solvencia			
<i>Deuda/ingreso corriente</i>	<80%	<80%	>80%

*el ahorro operativo se define como el ingreso corriente menos los gastos y transferencias que paga el gobierno subnacional
Fuente: nota N° 64 de PREM, Banco Mundial, marzo de 2002

Talleres regionales/seminarios

Taller regional de los países PALOP para la instrucción de capacitadores (Véase la página 3).

Taller de MEFMI sobre el Marco de sostenibilidad de la deuda para países de bajos ingresos (Windhoek, Namibia, 2 al 10 de julio).

Este Taller, organizado conjuntamente por MEFMI y el Banco Mundial, atrajo a 30 participantes de 10 países miembros de MEFMI (países de bajos ingresos, tanto PPME como no PPME). La instrucción estuvo conducida por expertos del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, en tanto que DRI y MEFMI aportaron con presentaciones y expertos.

El principal propósito consistió en hacer posible una comprensión más profunda de la metodología del marco de sostenibilidad de la deuda para países de bajos ingresos, desarrollada por el FMI y el Banco Mundial, y examinar las diferencias existentes entre esta metodología y la que se utiliza bajo la Iniciativa PPME. El primer día se dedicó a una clase práctica sobre la Iniciativa PPME destinada a todos aquellos miembros de MEFMI que han recibido sus beneficios. Allí se analizaron los obstáculos que aún restan para obtener el alivio de deuda externa bajo la Iniciativa PPME, especialmente de los acreedores no miembros de la OCDE, y sus repercusiones sobre la sostenibilidad de deuda y la percepción del riesgo en los países. Durante los seis días siguientes los participantes analizaron la sostenibilidad de deuda de sus respectivos países mediante el uso de presentaciones, el estudio de casos específicos y sesiones prácticas en las que se utilizaron las plantillas del MSD. En cada sesión se establecieron claramente las diferencias entre las tecnologías MSD y PPME.

Talleres nacionales

Bolivia (2 al 9 de julio) – Taller subnacional para La Paz (véase el artículo correspondiente en la página 6).

Mozambique (16 de junio al 6 de julio) – (véase el artículo correspondiente en la página 3).

Taller sobre el MSD en Nigeria (Abuja, 16 al 20 de julio).

La oficina del DFID en Nigeria proporcionó a WAIFEM el apoyo financiero necesario para organizar un taller sobre el MSD de las IBW para países de bajos ingresos. Su objetivo era presentar un Análisis de sostenibilidad de deuda que sirviera a Nigeria como guía para formular su estrategia de gestión de deuda y evitar problemas futuros en su sostenibilidad. El taller contó con la participación de 44 funcionarios públicos y representantes de la sociedad civil, y su coordinación estuvo a cargo de cinco expertos de

WAIFEM, DRI y la Oficina de Gestión de la Deuda de Nigeria.

Los resultados demostraron que los coeficientes de deuda externa pública VP/PIB y VP/ingresos continuarían siendo inferiores a los umbrales contemplados en el MSD para Nigeria (30% y 200%) bajo todas las hipótesis posibles. Sin embargo, la deuda pública total (incluida una estimación del 3,5% del PIB para pasivos contingentes) mostrará una sostenibilidad considerablemente menor, por lo cual en 2008 no alcanzará los umbrales de deuda externa previstos en el MSD, en caso de registrarse choques que afecten los precios de las exportaciones, y tampoco lo lograría en 2011 bajo las condiciones más extremas de una prueba de estrés. Asimismo, en todas las hipótesis de choques y en todos los escenarios formulados para el período 2007-2009, la relación entre el servicio de la deuda pública y los ingresos presupuestarios supera el 15%, como reflejo de los pagos pendientes por servicio de deuda bajo los términos de los acuerdos de opciones sobre deuda externa.

Las conclusiones del Taller en términos de políticas fueron que Nigeria debe:

- Desarrollar un marco para la gestión de pasivos contingentes.
- Establecer en la Ley de Responsabilidad Fiscal, límites apropiados al endeudamiento subnacional.
- Diversificar su base de exportaciones continuando las reformas en curso.
- Establecer un mecanismo para el seguimiento y análisis de la deuda del sector privado.
- Centrar el endeudamiento futuro en préstamos concesionales destinados a financiar programas de desarrollo de buena calidad con el fin de fortalecer la sostenibilidad de la deuda.

Níger (6 al 17 de agosto, Niamey). *Pôle-Dette* y DRI organizaron un taller nacional con tres objetivos principales: definir una estrategia para la liquidación de la mora de Níger en términos de deuda interna y la futura emisión de instrumentos de deuda interna, establecer en el presupuesto umbrales de endeudamiento externo y límites de concesionalidad y formular una estrategia de asistencia para analizarla con sus aliados para el desarrollo en las próximas reuniones sobre alineación y en la Mesa Redonda.

Las principales conclusiones del Taller fueron:

- Si Níger puede obtener un mejor precio por sus exportaciones de uranio y diversificar su base de productos exportables, tendrá fuertes perspectivas de mayor crecimiento y movilización de sus ingresos presupuestarios.
- No obstante, para movilizar el financiamiento necesario para cumplir los ODM es necesario

que durante los tres próximos años el flujo de su asistencia registre un incremento anual del 50%.

- La deuda externa de Níger es sostenible y puede reducir el componente mínimo de donaciones de su nuevo endeudamiento del 50% al 35% sin que esa sostenibilidad se vea comprometida.
- La mora de deuda interna se liquidaría con mayor facilidad mediante el refinanciamiento que se logre a través de la emisión de bonos a 10 años, ahorrando así recursos fiscales sustanciales, en comparación con los pagos que actualmente realiza en efectivo.
- Los donantes deben realizar mayores avances en términos de la efectividad de la asistencia, especialmente reforzando su previsibilidad, apoyo presupuestario, fortalecimiento de capacidades y reduciendo la condicionalidad, los procedimientos individuales, el uso de unidades ejecutoras paralelas (PIU en inglés) y los fondos de contrapartida.
- Níger debe mejorar su gestión de la asistencia para mejorar sus resultados en términos de desarrollo, su coordinación y rendición de cuentas mutua con los donantes y su coordinación dentro del propio Gobierno.

Senegal (11 al 22 de junio, Dakar).

Pôle-Dette y DRI organizaron un taller nacional con el fin de definir una estrategia para movilizar el tipo de financiamiento que sea más efectivo para apoyar el desarrollo y la estrategia de lucha contra la pobreza de Senegal y al mismo tiempo mantener su deuda en un nivel sostenible.

Los resultados del Taller indicaron que: 1) el reciente y sostenido crecimiento económico de Senegal le ha permitido lograr una significativa reducción de la pobreza, 2) si el país asigna prioridad a la movilización del financiamiento concesional, su deuda pública continuará siendo sostenible en el mediano a largo plazo (con posterioridad a las Iniciativas PPME e IADM), 3) debe revisarse el marco normativo de la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMOA) con el fin de estimular el financiamiento interno a largo plazo, mediante la creación de un mercado secundario para bonos públicos y reducir así las tasas de interés y 4) Senegal debe continuar diversificando sus exportaciones para aprovechar todas las oportunidades que brinda el mercado internacional, mejorar su entorno legal y fiscal y construir obras de infraestructura, necesarias para la inversión privada.

Lo que es más importante, del análisis de la escala del gasto necesario para cumplir los Objetivos de Desarrollo del Milenio y su comparación con el crecimiento potencial de los ingresos presupuestarios y el financiamiento interno, surge la

necesidad de que Senegal movilice un mayor volumen de financiamiento externo. A tal efecto, el plan de Senegal de establecer un acuerdo de apoyo presupuestario con donantes múltiples entre el Gobierno y sus aliados para el desarrollo contribuiría a incrementar los compromisos y desembolsos de los donantes destinados al apoyo programático, así como la capacidad nacional de absorción de recursos.

Zambia (23 al 31 de julio, Livingstone). Este taller tuvo por objetivo actualizar la estrategia nacional de deuda de 2004 y brindar al Gobierno un apoyo integral en cuatro áreas:

- capacitar al personal a cargo de la movilización de recursos externos en la evaluación de las políticas y procedimientos de donantes y acreedores mediante el uso de la metodología del PFC, y simular las repercusiones del comportamiento futuro de los donantes sobre el financiamiento público y la sostenibilidad de deuda;
- actualizar la política de deuda externa para adaptarla al contexto posterior a las Iniciativas PPME e IADM, incluidas las recomendaciones sobre un componente mínimo de donaciones y el establecimiento de límites de endeudamiento;
- analizar los efectos de diversas hipótesis de deuda interna sobre la sostenibilidad de deuda, y
- proporcionar capacitación integral sobre aspectos vinculados a la estrategia de deuda para mantener un equipo sostenible en condiciones de actualizar la estrategia de deuda de Zambia con regularidad.

Con anterioridad al taller, una misión realizada entre el 18 y el 21 de julio validó la base de datos de deuda externa de Zambia hasta fines de 2006 (tomando particularmente en cuenta la implementación de la iniciativa IADM), concilió las bases de datos nacionales sobre deuda interna y elaboró una hipótesis macroeconómica básica como referencia.

El equipo nacional de Zambia procesó los resultados del análisis de sostenibilidad de deuda (ASD) mediante el uso de la metodología del PFC PPME y de la contemplada en el MSD de las IBW, produciendo así su primer proyecto de informe sobre una estrategia de deuda. El informe final se presentará a las autoridades públicas de más alto nivel durante un seminario de sensibilización a realizarse en setiembre, donde se analizarán sus resultados y recomendaciones con el fin de que sean aprobadas e incluidas en los procesos presupuestarios.

Misiones institucionales y de seguimiento Pôle Dette. Como próximo paso dentro del

programa de gestión "preventiva" de la deuda, entre el 10 y el 22 de junio se realizaron misiones a Brazzaville (**Congo**) y N'Djamena (**Chad**), así como a Moroni (**Comoras**) del 22 al 31 de julio. La finalidad de estas misiones fue: i) presentar a las autoridades el marco de referencia para la gestión de la deuda pública destinado a los estados miembros de la Comunidad Económica y Monetaria del África Central (CEMAC) y de la UEMOA, y sensibilizarlas sobre la necesidad de tomar conocimiento de las mejores prácticas internacionales de gestión de deuda y aplicarlas rápidamente mediante el fortalecimiento de sus mecanismos legales e institucionales, a efecto de mantener la sostenibilidad de su deuda en el largo plazo, ii) evaluar los progresos alcanzados en la ejecución de las recomendaciones emanadas de misiones institucionales anteriores y iii) acordar con las autoridades la incorporación de nuevas reformas legales congruentes con el marco de referencia.

Las misiones recibieron un apoyo incondicional de las autoridades para poner en ejecución las medidas que contempla el marco de referencia. En particular, se racionalizará la negociación, contratación y gestión del endeudamiento público, lo cual ha representado una constante preocupación para los países. La buena acogida de las autoridades se explica en gran medida por la forma jurídica del marco, específicamente formulada para superar problemas nacionales y adaptarse a las diferentes estructuras de los países.

Metodología y Educación a distancia Metodología

El PFC PPME actualizó los manuales sobre estrategia de deuda y sobre la instrucción de capacitadores. Las actualizaciones de la metodología figuran en las páginas sobre Recursos técnicos en www.PPME-cbp.org. Asimismo, prácticamente se ha completado un compendio de mejores prácticas de los donantes, formulado para cooperar con los países en la maximización del alineamiento de los donantes a sus estrategias de asistencia.

Programa de educación a distancia

Puesto que ya son varios los estudiantes que están llegando al final de sus etapas de estudio, el PFC está actualmente preparando su primer curso presencial. Estos cursos presenciales consisten en talleres de dos semanas de duración donde los estudiantes trabajan sobre la base de los módulos ya finalizados, con el fin de concretar estrategias de deuda y nuevo financiamiento y analizar sus resultados. Los dos primeros talleres se realizarán a mediados de noviembre para los estudiantes de habla inglesa, y en diciembre para los estudiantes de habla española. Los cursos presenciales para estudiantes de habla francesa y portuguesa se realizarán en 2008.

Cambios en el personal

Últimamente *Pôle Dette* contrató tres expertos técnicos en macroeconomía:

- **Appolinaire HOUENOU** (Benin), anteriormente Jefe de la Unidad de Investigación y Estadísticas en la cúpula del Ministerio de Desarrollo, Economía y Finanzas.
- **Gabriel NGAKOUMDA** (Camerún), anteriormente Subdirector de Operaciones Financieras en el Ministerio de Economía y Finanzas.
- **Gervais Magloire DOUGOPOU** (República Centroafricana), anteriormente Secretario Permanente del Comité del DELP en la cúpula del Ministerio de Economía, Planeamiento y Cooperación Internacional.

El PFC da la bienvenida a estos nuevos funcionarios y queda a la espera de sus contribuciones.

Actividades futuras

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

1. 14ª Reunión Ministerial de países PPME, a celebrarse en Washington el 19 de octubre.
2. **Talleres regionales:** Seminario interregional, Taller Regional de CEMLA sobre deuda interna, Taller subregional para el Caribe sobre el MSD, capacitación de *Pôle Dette* dirigida a los Comités nacionales de deuda, y celebración de un taller regional de deuda interna, 19ª Reunión del Comité Directivo y dos talleres presenciales del PFC como parte de su Programa.
3. **Talleres nacionales:** Bolivia (sobre deuda subnacional en dos municipalidades), Cabo Verde, República Centroafricana, Rwanda (sobre negociación de la asistencia) y Uganda.
4. **Misiones institucionales y de seguimiento:** Benín, Burkina Faso, República Centroafricana, Congo, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Mauritania, Mozambique y Togo, así como dos misiones y un taller como parte del proyecto para Guyana financiado por la Unión Europea y tres misiones dentro de un proyecto financiado por Suiza para la República Kirguiz.
5. **Pasantías:** funcionario de MEFMI a DRI durante 10 días para especializarse en deuda interna, un funcionario de MEFMI a las IBW, pasantía de dos expertos de *Pôle Dette* a DRI y de personal de CEMLA a las IBW para estudiar el MSD.
6. **Productos informativos:** Boletines 33 y 34, cuatro folletos sobre los últimos avances en gestión de deuda y la publicación N° 12 sobre mejores prácticas en instituciones de gestión de deuda.

Los países que participan en el PFC CPE han realizado significativos avances en la compilación de datos sobre CPE mediante encuestas. Pero antes de involucrarse en estas encuestas, se les sugiere evaluar la disponibilidad y calidad de los datos provenientes de otras fuentes. Estas fuentes no pueden remplazar a las encuestas empresariales que se realizan en pequeñas economías abiertas, pues la disponibilidad y calidad de los datos que presentan son muy variables y no responden a las necesidades de los gobiernos. Sin embargo, los "mecanismos de información no provenientes de encuestas" (NSRM en inglés) pueden contribuir a la compilación de datos sobre el CPE en varias formas básicas, entre las que se cuentan: actualización de registros de inversionistas, definición de un marco para las encuestas, diseño de muestreos, eliminación de preguntas duplicadas en la encuesta, verificación cruzada de datos a nivel individual o acumulado y comparaciones cruzadas para su análisis. Por ello, los NSRM son objeto de especial atención en la fase actual del PFC.

En este artículo se hace referencia a los principales tipos de NSRM (nacional, regional e internacional), a los problemas que surgen en términos de disponibilidad y calidad de datos y sus posibles soluciones y a las estrategias que deben aplicar quienes compilan los datos y sus usuarios para obtener los máximos beneficios de los NSRM.

En términos de su utilidad sobre el CPE, los NSRM incluyen fuentes públicas (información directa procedente de unidades de control de cambio y de supervisión bancaria, bolsas de valores y organismos públicos), fuentes privadas (estados financieros, asociaciones del sector privado) y otras (donantes, embajadas y medios de comunicación). Los NSRM regionales captan datos compilados por otros países y por organismos regionales. Los NSRM internacionales captan datos obtenidos de acreedores o inversionistas (como el Banco de Pagos Internacionales –BIS– o la OCDE), que ya fueron analizados exhaustivamente en el Boletín N° 31.

1) Los NSRM nacionales

Los NSRM tienen varias ventajas. Son eficientes en términos de costos, comparados con las encuestas empresariales y pueden brindar datos con mayor rapidez o regularidad si disponen de sistemas eficaces para hacerlo (como la transmisión de datos *on line*) o si se mantienen vigentes los controles de cambio (lo que permite obtener información directamente del sistema bancario), contribuyendo así a la aplicación de las Normas Especiales para la Difusión de

Datos (SDDS en inglés). Representan asimismo una valiosa forma de verificar los datos de las encuestas. Sin embargo, existen desventajas fundamentales que limitan su importancia y por ende su utilización en los países: en particular, la liberalización cambiaria implica la ausencia de seguimiento de determinados rubros básicos, y los NSRM no se ajustan a las normas internacionales sobre compilación de datos, por lo cual no son completos ni fiables.

Los **datos procedentes de la supervisión bancaria** y del control de cambio son compilados por los departamentos de Supervisión y de Divisas de los bancos centrales. Con frecuencia tienen una calidad limitada y sus definiciones no se ajustan a lo previsto en la versión 5 del Manual de Balanza de Pagos (BPM5), las respuestas son incompletas o confusas y su limitación a las transacciones *onshore* deja de lado las actividades *offshore*, así como el endeudamiento dentro de la propia empresa y la reinversión de utilidades. Sin embargo, en lo que concierne a determinados rubros del CPE (como el crédito comercial *onshore* a corto plazo) pueden proporcionar datos más fiables que las primeras encuestas, en las que los encuestados no comprendían las preguntas relacionadas con la deuda. Por lo tanto, constituyen una importante fuente adicional de datos pero requieren mayores esfuerzos en términos de estimación documentaria para completar los vacíos existentes en sus datos, así como la capacitación del personal bancario y de atención a clientes y la aplicación de las medidas sobre supervisión de la información, a efectos de promover respuestas de mejor calidad. En el mediano plazo, se deben examinar los formatos de los Grupos de trabajo nacionales (GTN) para mejorar el cumplimiento del BPM y trabajar con las asociaciones del sector privado para explicar porque los datos son necesarios, pero sin pretender que puedan sustituir a las encuestas.

Las **bolsas de valores** brindan datos accesibles sobre aspectos del BPM5 que son difíciles de compilar en una encuesta (como el valor de mercado del capital y la deuda de cartera), pero en general las empresas registradas son escasas y la baja frecuencia de las transacciones no permite actualizar sus valores de mercado. Es necesario que los GTN verifiquen el valor de mercado con la empresa y utilicen encuestas para incluir aquellas que no están registradas.

Los **estados financieros de las empresas** son de gran utilidad para verificar los resultados de las encuestas (especialmente para llenar los vacíos existentes y llevar a cabo estimaciones documentarias cuando las empresas no responden a todas las preguntas). Si bien las empresas con frecuencia son reacias a proporcionar estos datos, se los puede obtener a menudo de otros organismos públicos o del sector privado. Sin embargo, su cumplimiento de lo dispuesto en el BPM5 con respecto a las normas contables internacionales con frecuencia es limitado, e incluso los estados auditados pueden contener sobre o sub-estimaciones, deliberadas o accidentales (aunque los errores que se producen en forma deliberada pueden reducirse con el paso del tiempo si se aclara que se mantendrá la confidencialidad de los documentos frente a

las autoridades tributarias).

Los datos que proporcionan **los organismos de promoción de inversiones** (IPA en inglés) representan una herramienta inicial para crear un registro de inversionistas. Pero aquellas empresas cuyas inversiones se aprueban con frecuencia tienen muy poca relación con los inversionistas reales (pero sí muestran un vínculo más estrecho con firmas que intentan obtener exenciones impositivas), por lo cual los registros de los IPA en ocasiones pueden ser engañosos. La calidad de los datos de los IPA por lo general es escasa, pues las aprobaciones no guardan relación con el CPE real, sus clasificaciones no se ajustan al BPM5, captan inversiones iniciales pero omiten referirse a la reinversión de las utilidades y/o deudas y no se dispone de un seguimiento regular para compilar datos futuros. En teoría, los IPA podrían compilar datos reales y utilizar formatos compatibles con el BPM, pero ello implicaría un costoso ejercicio paralelo, por lo que prefieren obtener los datos mediante una encuesta empresarial.

Los ministerios de rubros específicos estratégicos (como turismo, minería, industria) enfrentan los mismos obstáculos que los IPA en términos de cobertura y calidad, pero pueden ser útiles fuentes de datos provenientes de estados financieros.

Los **organismos reguladores y comisiones privatizadoras** tienen el mandato de compilar datos mucho más detallados y por lo tanto enfrentan menos problemas de calidad, pero su acción abarca un número relativamente escaso de empresas. Pueden ser un valioso instrumento de verificación de los datos obtenidos en las encuestas.

Las asociaciones del sector privado realizan un considerable volumen de investigación y pueden ser fuentes útiles para compilar registros de inversionistas a través de las guías de empresas. No obstante, son escasas las asociaciones que recogen sus propios datos y cuando lo hacen se limitan a unas pocas empresas y no se ajustan al BPM.

Los medios de comunicación nacionales aportan algunos datos (por ejemplo, sobre los principales proyectos extranjeros o locales, o declaraciones de utilidades y dividendos), pero estos datos son solamente parciales y no se ajustan al BPM5. Los medios de comunicación son más útiles para establecer un registro de inversionistas y como fuente de antecedentes para verificar los resultados de las encuestas.

Las embajadas (tanto en sus países de origen como en los de residencia) pueden disponer de información, incluida una lista de inversionistas expatriados (aunque no necesariamente no residentes) que puede resultar útil para actualizar el registro de inversionistas. Algunas de ellas se muestran más proactivas en la compilación y análisis de datos, aunque no es probable que se ajusten a las disposiciones del BPM5 y sirven solamente para fines de verificación.

2) Los NSRM regionales e internacionales

Los datos de otros países de la región, especialmente

CPE NO PROVENIENTE DE ENCUESTAS

los datos FAL agregados y los análisis del PFC CPE y otras encuestas FAL, son muy valiosos en la medida en que se desglosen por países, y a menudo pueden obtenerse fácilmente en los sitios Web de las instituciones nacionales. Pero es importante verificar que sus fuentes y métodos de compilación sean similares (pues la mayoría de los países no cuentan con sistemas integrales de encuestas empresariales) y el intercambio de datos solamente puede efectuarse en forma agregada, debido a que la conciliación a nivel de la empresa está bloqueada por restricciones de confidencialidad. Sin embargo, los países deben contactar a otros gobiernos o a las organizaciones regionales del PFC para solicitarles datos en forma regular, así como listas de empresas nacionales con FAL (sin datos) para mejorar su registro de inversionistas.

Algunos **organismos regionales** aportan datos (por ejemplo, el BAfD y el BID sobre remesas y el Banco de Desarrollo del África Oriental –BDAO– sobre la deuda) y otros trabajan para la creación de bases de datos subregionales armonizadas (por ejemplo, la Comunidad del África Oriental –CAO– y el Banco Central del Caribe Oriental –ECCB en inglés). *Los países tienen las condiciones necesarias para hacer un mejor uso de estas bases de datos.*

Las fuentes internacionales de datos sobre acreedores comprenden la base de datos de la OCDE sobre inversión extranjera directa (IED), la base de datos

BIS-OCDE sobre la deuda y el sistema de información sobre acreedores de la OCDE. Su cobertura se limita mayormente a los países miembros de la OCDE que, teniendo en cuenta el rápido incremento de los flujos externos a la OCDE, resulta incompleta. La finalidad de la metodología, por lo general, es ajustarse al BPM5, pero las fuentes, métodos y calidad varían de acuerdo al país y quizá se omitan datos básicos (por ejemplo, el valor de mercado del capital, la reinversión de utilidades). *Para solucionar los vacíos e ineficiencias es necesario complementar los datos con otras fuentes, procurando el asesoramiento de la OCDE y el BIS sobre las repercusiones de utilizar metodologías diferentes para la elaboración de estimaciones documentarias.*

3) Estrategias de quienes compilan los datos y de sus usuarios

En términos generales, la mejor estrategia es usar los mejores atributos de cada fuente. Ello significa utilizar los IPA, las asociaciones privadas, los ministerios, las embajadas y los medios para crear y actualizar el registro o definir cómo se realizará el muestreo en la encuesta; también implica el uso de las bolsas de valores para examinar las formas de excluir las deudas de cartera incluidas en sus informes, así como de las instituciones que ayudan a los inversionistas (como los IPA y las asociaciones privadas) y los estados financieros para identificar a nivel de la empresa los aspectos que requieran seguimiento y nuevas preguntas, al igual que otros datos agregados a

nivel nacional (informes de las unidades de control de cambio y de supervisión bancaria) y regional (otros países de la región, el BIS, la OCDE) para verificar las respuestas de la empresa.

Todos estos pasos requieren la participación de compiladores de datos para asegurar el establecimiento de vínculos institucionales permanentes y claros con las demás partes interesadas, de forma tal que la Secretaría del GTN (es decir, la Unidad de Balanza de Pagos) pueda recolectar y evaluar la calidad de todos los datos NSRM de utilidad de manera paralela a las encuestas. Los socios regionales a cargo de la implementación del PFC CPE pueden coordinar la forma de compartir la información internacional y regional, incluso a través de un centro multi-regional como el sitio Web del PFC CPE.

En términos generales, los NSRM proporcionan una información complementaria de gran utilidad para determinadas tareas, pero muestran serias deficiencias en lo que concierne a cumplimiento y cobertura. Si bien las condiciones están dadas para que los países usen los NSRM de manera más intensiva para ajustarse a códigos mundiales, para la formulación de políticas y para fines de promoción, las encuestas empresariales continúan siendo el método básico y esencial de recolección de datos.

FORTALECIMIENTO DE LA COOPERACIÓN PARA EL DESARROLLO CON EL SECTOR PRIVADO

Una de las metas importantes cuando se implementa un Programa de fortalecimiento de capacidades sobre capital privado extranjero es establecer una cooperación para el desarrollo entre el gobierno y el sector privado que contribuya al seguimiento, análisis, difusión y formulación de políticas económicas. Si bien la mayor parte de los países que participan en el PFC en principio lo logran mediante la incorporación de representantes de sectores privados específicos a su Grupo de trabajo nacional (GTN,) formado por compiladores y usuarios de datos, estas iniciativas deben contar con el respaldo de una interacción más amplia e intensiva con la comunidad empresarial.

En este artículo se describen los beneficios que este tipo de cooperación aporta a todas las partes interesadas. Teniendo en cuenta que varias instituciones miembros de los GTN no tienen lazos estrechos con el sector privado y por ende no siempre

tienen la certeza de como iniciar este proceso, en este artículo se detallan las diversas formas de organización del sector privado, tanto en cada país como entre ellos, y sus repercusiones sobre la cooperación para el desarrollo.

¿Por qué la cooperación para el desarrollo?

La cooperación aporta beneficios tanto a los compiladores y usuarios de datos en el sector público, como al sector privado. El gobierno necesita disponer de datos precisos para promover el diálogo con los inversionistas en un contexto cada vez más orientado a la actividad empresarial y formular políticas económicas por medio de consultas y de manera transparente. El gobierno desea generar la confianza de los inversionistas en sus acciones y promover un clima que resulte atractivo para mayores y mejores inversiones.

Los representantes del sector privado en el GTN reconocen que la cooperación fortalece su influencia y el papel que desempeñan en la formulación de políticas. Utilizan los datos para la toma de decisiones y para definir las necesidades de sus miembros,

contribuyendo así a la creación de empresas conjuntas, la obtención de un financiamiento menos costoso, la disponibilidad de proveedores más competitivos o el acceso a nuevos mercados. Ello también mejora sus relaciones con el gobierno y la sociedad civil mediante la aplicación de prácticas más responsables desde el punto de vista social y ambiental.

En su contexto más amplio, la comunidad empresarial necesita que se le expliquen los objetivos de la recolección de datos, que se garantice su confidencialidad, se les indique cómo se utilizarán esos datos y se brinde capacitación para responder a encuestas sobre aspectos técnicos. Las empresas expresan sus opiniones sobre las políticas y esperan que ellas se reflejen en la reacción de quienes las formulan y en la forma en que esas políticas responden a sus necesidades. También tienen interés en el análisis de aquellas mejores prácticas de responsabilidad empresarial que potencialmente puedan simular. Asimismo, esperan que el GTN les proporcione a su vez datos y análisis oportunos y de buena calidad que enriquezcan su toma de decisiones.

FORTALECIMIENTO DE LA COOPERACIÓN PARA EL DESARROLLO CON EL SECTOR PRIVADO (cont.)

Organización del sector privado

En este artículo se usa genéricamente el término "asociación" para referirse a las diferentes formas en que se asocian las empresas. La diversidad, nivel y efectividad de las asociaciones del sector privado muestran una gran variabilidad entre los distintos países, por lo cual, el establecimiento de la cooperación exige una investigación profunda sobre sus propósitos y los miembros que las integran, para centrarse luego en aquellas cuya cooperación tenga más probabilidades de conllevar un mutuo beneficio.

La participación en calidad de miembros de estas asociaciones puede ser obligatoria o voluntaria. Aquellas en las que la participación es obligatoria deben ser consultadas siempre que el gobierno proponga una nueva legislación que afecte directamente a sus miembros. No obstante ello, las asociaciones de participación voluntaria también atraen un número importante de miembros, pues hacen posible el establecimiento de contactos y demuestran su nivel de compromiso con la economía local. Si bien no tiene obligación de hacerlo, para el gobierno puede resultar de interés consultar a estas asociaciones voluntarias, teniendo en cuenta su grado de influencia y representatividad.

La mayoría de los países cuentan con asociaciones que representan prioritariamente a determinados **sectores** (como el financiero o el industrial) o **grupos** (por ejemplo, exportadores). Sin embargo, no todos los sectores están representados en estas asociaciones: algunos de ellos están "aislados" pero ejercen una importante influencia sobre la economía debido a su escala y estructura multinacional (por ejemplo, los sectores de la minería o el petróleo), y no forman parte de asociaciones pues prefieren comunicar al gobierno sus opiniones en forma individual. Ello implica que el gobierno con frecuencia debe prestar particular atención a la complejidad con que los inversionistas están organizados en los sectores estratégicos de la economía.

En la mayor parte de los países las asociaciones están constituidas por **regiones** y tienen un interés común en la economía local, incluidos aspectos de importancia crítica tales como la política de desarrollo regional y el desarrollo de la infraestructura. Esos intereses también deben alinearse con las prioridades del gobierno en términos de políticas económicas y objetivos regionales.

No todas las asociaciones del "sector privado" son estrictamente privadas. En Camerún existen dos "cámaras" en el sector privado, una de ellas con financiamiento público y la otra con financiamiento privado. Ambas cuentan con un amplio número de miembros y su mandato es representar sus intereses, lo cual incentiva al gobierno a trabajar con ambas, independientemente de la fuente de sus respectivos financiamientos.

En los países más pequeños el número de asociaciones es mucho más reducido. En tal caso, el gobierno quizá coseche mayores beneficios de su contacto con **inversionistas individuales prominentes** que representan a intereses más amplios y estimulan una cooperación más generalizada (Guyana, Zanzibar). De igual manera, las iniciativas a nivel presidencial o ministerial para la promoción comercial o el fomento de las inversiones se centran en inversionistas individuales de alto perfil, tanto en el país como en el exterior (Ghana, Guyana, Tanzania), para que se incorporen a misiones de promoción y contactos a alto nivel.

Los inversionistas extranjeros a menudo se organizan de acuerdo a su **país de origen**. Por ejemplo, hay asociaciones británicas, francesas y sudafricanas que desarrollan actividades en varios países y abarcan diversos sectores, trabajando en red a través de un centro de coordinación en sus países de origen. Algunas asociaciones nacionales (como la Cámara de Comercio de Estados Unidos en Nicaragua) están abiertas a la participación de inversionistas locales con el fin de fortalecer el comercio local y los vínculos de inversión con su país de origen.

Los **donantes locales** también pueden operar en red con inversionistas de sus propios países y representar sus intereses a través de un agregado comercial. Por ejemplo, el Alto Comisionado británico en Gambia coordina reuniones de promoción de inversiones con inversionistas del Reino Unido que visitan ese país, con la Asociación Empresarial del África Occidental y la Cámara de Comercio e Industria de Gambia.

Los vínculos **étnicos, religiosos o familiares** son criterios comunes en las asociaciones, y las comunidades o grupos basadas en ellos pueden ejercer una gran influencia sobre algunas economías. Sin embargo, este tipo de vínculos puede ser muy complejo y no contar con una estructura institucional oficial. Entre los obstáculos más notables en tal sentido se cuentan la forma de diferenciar los múltiples grupos asiáticos que operan en el África Oriental y cómo identificar los procesos de toma de decisiones y financiamiento de extensas redes familiares que actúan en varios países.

En términos generales, las estructuras de representación del sector privado muestran una gran variabilidad. Algunos países cuentan con instituciones **globales** (Bolivia, Burkina Faso, Ghana, Nicaragua, Uganda) que desempeñan un papel de coordinación. Bolivia dispone de una subestructura particularmente completa dentro de la confederación nacional de trabajadores, en la que prácticamente están representadas todas las asociaciones de regiones y sectores. Gambia tiene varias cámaras sectoriales pero ninguna organización global, lo que hace que las actividades de extensión y cooperación sean más complejas y exijan un contacto bilateral con los principales actores.

Eficacia

La eficacia de estas asociaciones en la representación de los intereses de sus miembros depende de sus recursos financieros y humanos, su grado de organización, su acceso a las redes de alto nivel, la representatividad y cobertura de sus miembros y su capacidad de establecer alianzas con otras asociaciones o grupos de presión. Como se mencionó anteriormente, la diferencia entre la participación obligatoria y voluntaria tiene un carácter secundario, pues las asociaciones voluntarias pueden mostrar una gran influencia y efectividad.

Algunas asociaciones están excelentemente organizadas y cuentan con departamentos de investigación y promoción, así como con presupuestos para realizar encuestas y publicar sus conclusiones, superiores a los de los organismos públicos, lo cual les permite ejercer una influencia independiente sobre la política del gobierno. Este grado de sofisticación en general les conduce a considerar la cooperación en iniciativas público-privadas como otro medio más de incrementar los aportes que reciben en términos de política económica. Sin embargo, la mayoría de ellas no están tan bien dotadas de recursos o capacidades y por ello tienden a participar entusiastamente en la cooperación, y en sus beneficios consiguientes, a través del GTN.

Este análisis se ha centrado en el sector "formal", pero en todos los países existen **sectores informales** de importancia que mayormente están integrados por operadores pequeños y medianos sin FAL, pero que en ocasiones pueden tener una buena organización y una base sectorial, participando asimismo en transacciones vinculadas al CPE. En tales casos, debido a que la escala de actividad puede ser considerable con relación al PIB y el nivel de empleo, los GTN deben establecer vínculos con algunos de estos grupos para tener un panorama general del alcance y el tipo de sus operaciones. En algunos países (Bolivia, México) se están desarrollando estrategias dirigidas a esta área, que presenta tantos obstáculos.

Conclusión

Los GTN pueden cosechar enormes beneficios de una extensión más amplia mediante su coordinación con asociaciones seleccionadas dentro del sector privado (a través de la consulta y el intercambio de información, más que incorporándolos como miembros del GTN, lo que tornaría esa coordinación más engorrosa). En artículos futuros se describirán las estrategias posibles para generar esta cooperación, incluidas las de sensibilización e intercambio técnico, prácticas de difusión y la implementación de recomendaciones sobre política económica que redunden en beneficio de empresas e inversionistas.

NOVEDADES SOBRE LAS ACTIVIDADES DEL PFC CPE

Durante los últimos tres meses el PFC CPE culminó ciclos en Bolivia y Uganda, desarrolló actividades en otros países, ultimó los detalles del programa más amplio a llevarse a cabo próximamente en la Zona franco y elaboró productos metodológicos e informativos.

PROGRESOS DE LOS PAÍSES

Los países que integran el Programa registraron los siguientes progresos:

- **Bolivia** realizó eventos para la difusión de su última encuesta y durante el tercer trimestre llevará a cabo una nueva capacitación con el respaldo del PFC.
- **Burkina Faso** y **Camerún** están en vías de finalizar sus planes con miras a la Fase III, en consulta con BCEAO y BEAC.
- **Gambia (Ciclo 2)** finalizó su base de datos y su informe analítico y será el anfitrión de una nueva misión en setiembre, la cual se superpondrá con una misión complementaria del equipo del FMI para el Módulo 2 del Sistema General de Difusión de Datos (SGDD) sobre inversión extranjera directa (IED).
- **Ghana** confirmó el financiamiento del Banco Mundial y realiza los preparativos para una Misión de evaluación de la demanda a realizarse en el tercer trimestre.
- **Honduras** solicitó una Misión de evaluación de la demanda, un taller inicial de sensibilización y un taller de capacitación a realizarse durante el tercer y cuatro trimestres.
- **Kenya** está en proceso de finalizar sus acuerdos de financiamiento para una Misión de evaluación de la demanda y prevé iniciar su primer ciclo de encuestas en el primer trimestre de 2008.
- **Malawi (Ciclo 3)** está en vías de finalizar su Ciclo 3 mediante la verificación de los datos y la elaboración del informe analítico.
- **Nicaragua (Ciclo 1)** planifica la difusión de sus resultados y el lanzamiento de su próximo Ciclo durante el cuarto trimestre.
- **Tanzania (Ciclo 3)** finalizó su informe analítico luego de recibir los comentarios de MEFMI y DFI y planifica la difusión de sus resultados durante el tercer trimestre, así como el lanzamiento de su próximo Ciclo de encuestas en setiembre.
- **Uganda (Ciclo 5)** dio inicio a su Ciclo 6 en junio luego un taller de difusión y sensibilización y la capacitación de encuestadores en el mes de mayo. A fines de julio, la tasa de respuesta había llegado a aproximadamente el 30%. La

difusión de sus resultados está prevista para el cuarto trimestre de 2007.

- **Solicitudes de incorporación al PFC:** países del Caribe, Etiopía, Liberia, Rwanda, Sierra Leona y Zambia expresaron su interés en incorporarse o reincorporarse al PFC. Actualmente todos ellos están negociando propuestas con donantes y socios del PFC.

METODOLOGÍA Y SOFTWARE

El PFC desarrolló una metodología alineada al plan descrito en el Boletín N° 31. Finalizó asimismo la metodología sobre mecanismos de información no proveniente de encuestas, identificados como prioritarios para la Fase III.

En respuesta a las prioridades identificadas en la última Reunión del Comité Directivo, el PFC continuó trabajando en el desarrollo de estrategias de sensibilización y difusión mediante la elaboración de una serie de documentos que se centran en el fortalecimiento de las relaciones entre el gobierno y el sector privado. El primero de ellos se refiere a la organización del sector privado, lo cual tiene repercusiones sobre los acuerdos de coordinación entre los diversos países. Estos documentos se incluirán en el Manual del GTN y podrán descargarse del sitio www.fpc-cbp.org; los mencionados anteriormente se presentan en este Boletín (véase el artículo en la página 13).

EIS continúa trabajando en su *Manual técnico para diseñadores de software* como forma de transferir a los países el *software* genérico del PFC CPE. La versión actual de este *software* genérico (Versión 1.79.7.2), junto con su *Manual para usuarios*, se puede descargar gratuitamente del sitio Web del diseñador: www.evinsol.co.uk/software/dfi (se requieren nombre de usuario y contraseña). En el mes de julio MEFMI fue el anfitrión de un taller para analizar el desarrollo de su *software* regional.

GOBERNACION Y COORDINACIÓN

El PFC trabaja en estrecho contacto con el Equipo del FMI para el Módulo 2 del SGDD sobre IED, en coordinación con Gambia (donde se prevé la realización de una misión paralela), Ghana y Kenya. Están en curso negociaciones con la Secretaría de la República sobre futuros trabajos conjuntos con Botswana y otros países.

PRODUCTOS INFORMATIVOS

- El **sitio Web del PFC CPE** (www.fpc-cbp.org) continúa actualizándose cada seis semanas; la última actualización tuvo lugar en julio y abarcó los últimos

acontecimientos registrados en los países participantes del PFC e iniciativas vinculadas al mismo.

- El **Boletín N° 31** puede descargarse ya de las páginas de libre acceso en el sitio Web.
- La **Circular Informativa N° 14** se publicó en julio y puede descargarse del sitio Web. La **Circular N° 15** se distribuirá en agosto. Por consultas sobre suscripciones, contáctese a dfi@dri.org.uk.

PRÓXIMO PROGRAMA DE TRABAJO

Durante el próximo trimestre el PFC CPE desarrollará las actividades siguientes:

- Finalización de los planes de programas regionales más amplios en la Zona franco CFA, América Latina y el Caribe, y lanzamiento del programa para la Zona CFA mediante un taller regional de instrucción para capacitadores.
- Misiones de evaluación de demanda (Ghana, Honduras, Kenya), misiones de apoyo técnico (Bolivia, Gambia), taller de difusión (Nicaragua) y talleres combinados de difusión y lanzamiento (Malawi, Tanzania).
- Continuación de la asistencia a larga distancia a los países participantes.
- Continuación de asistencia a los países que desean incorporarse al PFC.
- Continuación de la distribución de productos metodológicos e informativos.
- Finalización e implementación de una estrategia de difusión y sensibilización.
- Celebración de la 8ª Reunión de su Comité Ejecutivo en Accra.

PREGUNTAS TÉCNICAS SOBRE EL ALIVIO DE LA DEUDA

¿CÓMO CALIFICA EL BANCO MUNDIAL EL DESEMPEÑO DE LOS PAÍSES EN SÓLIDO, MEDIO O INSUFICIENTE EN TÉRMINOS DEL MSD?

A los fines del MSD, la calificación del desempeño de un país en términos institucionales y de políticas se basa en los puntajes del IRAI del Banco Mundial. El IRAI, sigla en inglés que significa Índice de asignación de recursos de la AIF, se basa en los resultados de la Evaluación de las políticas e instituciones nacionales (CPIA en inglés), ejercicio que se realiza anualmente y abarca todos aquellos países que son elegibles para la asistencia de la AIF. La CPIA evalúa en qué medida el marco de las políticas e instituciones de un país respalda su crecimiento sostenible y la lucha contra la pobreza mediante el uso de dieciséis criterios que incluyen la gestión económica (incluida la política de deuda), las políticas estructurales, las políticas de inclusión y equidad social y la gestión del sector público. Véanse sus detalles en

<http://siteresources.worldbank.org/IDA/Resources/73153-1181752621336/CPIA06CriteriaA2.pdf>.

Luego se ponderan los puntajes para el agrupamiento bajo cada criterio, y el promedio ponderado del puntaje general determina la calificación de un país. A efectos del MSD, la calificación de desempeño insuficiente corresponde a países con un puntaje IRAI general de 3,25 o menos, mientras que la de desempeño sólido corresponde a países con un puntaje general de 3,75 o más. El desempeño medio está representado por un puntaje que oscila entre 3,25 y 3,75.

Los puntajes IRAI correspondientes a 2006 se publicaron recientemente en el sitio Web del Banco Mundial (entrar al sitio www.worldbank.org y luego a las páginas Home > About Us > IDA > Performance Assessment > IRAI 2006. La calificación correspondiente a 2006 de los países bajo la Iniciativa PPME y en su etapa posterior se resume en el cuadro siguiente.

Aunque entre 2005 y 2006 se produjeron

variaciones en los puntajes correspondientes a numerosos países bajo la Iniciativa PPME y en su etapa posterior, los únicos países cuyas calificaciones se modificaron fueron:

- Burkina Faso y Senegal, que pasaron de un desempeño sólido a medio, y Camerún, cuyo desempeño pasó de medio a insuficiente.
- Mauritania, cuyo desempeño pasó de insuficiente a medio y Nicaragua, cuyo desempeño pasó de medio a sólido.

En consecuencia, la sostenibilidad de la deuda de estos países actualmente se juzga mediante el uso de umbrales diferentes, ya que en este momento el FMI y el Banco Mundial aplican los puntajes anuales del IRAI para calificar a los países. Sin embargo, una vez que dispongan de datos para un período de tres años, comenzarán a utilizar promedios trienales, reduciendo así la volatilidad.

Evaluación de instituciones y políticas basada en los puntajes 2006 del IRAI

Sólido	Ghana; Honduras; Nicaragua; Tanzania; Uganda
Medio	Benín; Bolivia; Burkina Faso; Etiopía; Guyana; Kenya; República Kirguiz; Madagascar; Malawi; Malí; Mauritania; Mozambique; Nepal; Níger; Rwanda; Senegal; Zambia
Insuficiente	Angola; Burundi; Camerún; República Centroafricana; Chad; Comoras; Rep. Dem. del Congo; República del Congo; Costa de Marfil; Eritrea; Gambia; Guinea; Guinea Bissau; Haití; Santo Tomé y Príncipe; Sierra Leona; Sudán; Togo Togo

Fuente: Banco Mundial

USO DEL SOFTWARE DEBT-PRO® PARA SIMULAR LA RELACIÓN VP/EXPORTACIONES EN TÉRMINOS DEL MSD

El software Debt-Pro® puede utilizarse para simular la aplicación de la metodología MSD para calcular el valor presente (VP) de la deuda, ingresando las proyecciones apropiadas del tipo de cambio para convertir las monedas de los préstamos en dólares de Estados Unidos y aplicar una tasa común de descuento del 5% sobre todas las monedas. Los pasos a seguir son:

- formular las proyecciones en dólares de Estados Unidos utilizando tipos de cambio proyectados, ingresar los tipos de cambio futuros en la Sección 4 de la hoja de Referencia para los años de proyección que correspondan, a partir de la columna J;
- aplicar la tasa de descuento común del 5% en lugar de las tasas de interés comercial de referencia (CIRR en inglés), e ingresar el 5% para todas las monedas en la columna de Tasas CIRR en la sección 4 de la hoja de Referencia, en la columna G;

- ingresar la reestructura de la deuda que corresponda (si es necesario), el nuevo endeudamiento externo, las nuevas donaciones e hipótesis para la solución del déficit en un archivo de estrategia del Debt-Pro®;
- ingresar las proyecciones macroeconómicas que correspondan en la hoja de la base de datos correspondiente a datos macroeconómicos.

Los resultados del VP calculado mediante el uso del Debt-Pro®, con los tipos de cambio proyectados y la tasa CIRR del 5%, deben ser similares a los obtenidos para el caso básico de referencia mediante el uso de la plantilla MSD. En la metodología MSD el denominador correspondiente a las exportaciones difiere en dos aspectos de su similar en la metodología PPME. En primer lugar, utiliza bienes, servicios e ingresos

factoriales (incluidas las utilidades de los factores de producción), en lugar de bienes y servicios no factoriales. Por lo tanto, para simular los resultados en términos del MSD es necesario trasladar las utilidades factoriales de su renglón individual en la hoja de Macroeconomía de la base de datos de la deuda en Excel, e incorporarlas a las exportaciones de bienes y servicios no factoriales. En segundo término, el MSD utiliza el año actual de las exportaciones en lugar del promedio trienal aplicado en la metodología PPME. En el informe Excel DSAREPS de Debt Pro® es sencillo recalculer los coeficientes mediante el uso de datos anuales.

Al analizar estos coeficientes debe verificarse que la cobertura de la deuda sea la apropiada (es decir, deuda pública o pública y privada), remitiéndose para ello a las notas al pie de los informes.