ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EL DESARROLLO

Boletín del PFC HICP CBP y del PFC CPE

Número 37, 4to trimestre de 2008

Análisis y estrategia de deuda de los países HIPC

Reunión de ministros de finanzas de los países HIPC: la crisis financiera no debe poner en peligro los ODM 2

Foro ministerial del Commonwealth sobre sostenibilidad de la deuda 4

Honduras actualiza su política de deuda pública 5

La experiencia de MEFMI en el análisis de sostenibilidad de la deuda utilizando el marco DSF 6

20 años de alivio de la deuda: ¿qué hemos logrado? 7

Progresos de los países HIPC y sostenibilidad de su deuda 8

Actividades Recientes y Futuras del PFC HIPC 10

Consultas Técnicas Sobre el Alivio de la Deuda 16

Flujos de Capital Extranjero Privado

Novedades del PFC CPE: ampliación del financiamiento 12

El PFC CPE completa la transferencia de su software genérico 13

Análisis de la sostenibilidad del capital privado extranjero 14

REUNIÓN DE MINISTROS DE FINANZAS LA CRISIS FINANCIERA NO DEBE PONER

La 15ava reunión de Ministros de finanzas de los países pobres muy endeudados (HIPC por sus siglas en inglés) tomó lugar el 10 de octubre de 2008 en Washington DC. La reunión fue organizada, de una forma conjunta por el Programa de Fortalecimiento de Capacidades para los HIPC, el Secretariado de la Commonwealth, y la Organización Internacional de la Francofonía (OIF)

La reunión de ministros de los países HIPC se realizó bajo la presidencia de S.E. Ali M. Lamine ZEINE, ministro de finanzas y economía de NIGER y S.E. David CAREW, ministro de finanzas y planeamiento económico de SIERRA LEONA. En la reunión, los Ministros hicieron importantes recomendaciones para mitigar los efectos de la crisis internacional sobre sus economías, mejorar los mecanismos para otorgar alivio de deuda, garantizar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo y el financiamiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) y continuar mejorando sus capacidades técnicas e institucionales en la gestión de deuda.

Crisis financiera internacional

Durante la reunión, los Ministros advirtieron de que la crisis financiera tendrá un impacto negativo en sus economías, a través de diferentes canales, éstos incluyen: la caída en las remesas de los trabajadores y en los flujos de capital privado, la reducción en el acceso a los bonos y a las líneas de crédito para el comercio, caídas en las bolsas de valores, y en los beneficios prevenientes de las reservas internacionales invertidas en bonos de los países de la OCDE. Una reducción en la demanda de mercancías podría también reducir los ingresos por exportaciones, aunque la caída en los precios de petróleo beneficiaría a los importadores de petróleo.

En este contexto, los Ministros acordaron maximizar sus ingresos nacionales procedentes de los impuestos (incluyendo los provenientes de inversiones extranjeras) y sus ahorros, incrementar el valor agregado de sus exportaciones y los ingresos provenientes de las mismas; y utilizar todos los recursos movilizados para contribuir al desarrollo. Al mismo tiempo, recomendaron a las IBW a realizar los análisis pertinentes sobre el impacto de la crisis en los países de bajo ingreso; así como, reforzar el financiamiento concesional con un número reducido de condicionalidades para contrarrestar los shocks para ayudar a sus economías.

Alivio y sostenibilidad de la deuda
Iniciativa de alivio de deuda multilateral (IADM)

Los Ministros felicitaron a la comunidad internacional por el progreso en la implementación de la IADM, y por haber asegurado el financiamiento necesario para el alivio que entraña dicha iniciativa. Sin embargo, también manifestaron su deseo de:

- Animar a los donantes a iniciar las negociaciones para la reposición del Fondo de Operaciones Especiales (FOE); así como, proveer niveles más altos de ayuda a Latinoamérica para contribuir en la lucha contra la pobreza y que la IADM no cause una reducción en los flujos de financiamiento concesional a Latinoamérica.
- Indicar que instituciones internacionales, como el Banco Asiático de Desarrollo, Banco Caribeño de Desarrollo así como otras instituciones sub-regionales, deberían ser incorporadas a la IADM.
- Solicitar a la comunidad internacional rediseñar las formulas utilizadas en la distribución de recursos concesionales para tomar más en cuenta las necesidades de financiamiento para alcanzar los ODM.

Alivio de deuda HIPC

Los Ministros señalaron una vez más la necesidad de acelerar el proceso para alcanzar tanto los Puntos de Decisión como los Puntos de Conclusión de la iniciativa HIPC. Debido a que los retrasos parecen estar más relacionados con el historial en el cumplimiento de los programas con el FMI, los ministros sugieren que el progreso dentro de la iniciativa HIPC se relacione más con las Estrategias de Reducción de la Pobreza (PRSPs), que con los Programas de Crecimiento y Reducción de la Pobreza (PRGFs). También sugirieron que se inicien cuanto antes programas PRGF con los países que todavía tienen programas post conflicto.

Los Ministros también notaron el poco progreso que ha habido para aumentar la participación de los acreedores en la iniciativa HIPC o para reducir las demandas judiciales por parte de algunos acreedores y terceras partes. Los Ministros agradecieron la ayuda legal técnica otorgada por el Secretariado de la Commonwealth, el apoyo programado por parte del BAD y el refuerzo de la ventana AID para la recompra de la deuda comercial. Así mismo, los ministros sugieren que estas iniciativas funcionen de una forma coordinada.

Aún así, los Ministros animaron a la comunidad internacional para ir más allá de las iniciativas existentes y:

- Establecer un pequeño fondo para eliminar las deudas existentes entre los países HIPC y entre los países de bajo ingreso, los cuales no tienen la capacidad económica para otorgar alivio.
- Intensificar los esfuerzos para animar a los países no miembros del Club de París a participar plenamente en la Iniciativa.
- Convencer a los acreedores a no vender las deudas a terceras partes
- Mejorar la legislación existente en los países acreedores para limitar o prohibir demandas judiciales

Sostenibilidad a largo plazo

Los ministros reiteraron su determinación para mantener la deuda de sus respectivos países en niveles sostenibles. Este objetivo se alcanzará maximizando la concesionalidad y mejorando la efectividad de los nuevos financiamientos. Con ese fin, esperan implementar las reformas legales e institucionales necesarias y aprobar y adoptar las estrategias nacionales a través de sus respectivos Parlamentos.

Los Ministros señalaron que el aumento en los países del riesgo en la insostenibilidad de la deuda se debió a choques en las exportaciones y cambios climáticos, y las modificaciones que el Banco Mundial hiciera de las evaluaciones de las políticas de los países y sus instituciones, más que cualquier renovación de los préstamos irresponsables. Por lo tanto, instó a la comunidad internacional a ayudar a diseñar estrategias globales y proporcionar financiación basada en donaciones para protegerlos contra shocks; así como, para cambiar a un sistema de evaluación de las políticas de los países, más transparente y más dirigidas por ellos mismos.

DE LOS PAÍSES HIPC: EN PELIGRO LOS ODM

Asimismo, para ayudar a los países a mantener su deuda en niveles sostenibles, deberían de incrementar el nivel de donaciones y préstamos concesionales, especialmente para los sectores de agricultura e infraestructura, así como mejorar la relación valor precio de la ayuda recibida. También animaron al FMI a establecer un 35% cómo nivel mínimo de concesionalidad para los nuevos préstamos, a excepción de los países con un riesgo más elevado; y a las Instituciones Bretton Woods a continuar analizando la deuda interna y la del sector privado y establecer las guías necesarias para evitar que estas deudas afecten negativamente la sostenibilidad de la deuda pública.

Financiamiento de los ODM

Cantidad de ayuda

Los Ministros expresaron estar defraudados por el hecho de que algunos miembros de la comunidad internacional no están cumpliendo sus promesas hechas en el 2005, de aumentar sus partidas de ayuda externa, e instaron al G-8 y a los miembros de la Unión Europea a publicar planes trianuales para alcanzar esos objetivos para el año 2010, preferentemente antes de la reunión del comité para el desarrollo de Doha.

Los Ministros instaron a la comunidad internacional a perfeccionar mecanismos de financiamiento innovadores, extendiendo el alcance del Servicio de Financiamiento Internacional (IFF en inglés) más allá de sus aplicaciones piloto e incrementando el número de países que utilizan los impuestos a los pasajes aéreos para financiar el desarrollo. Sin embargo, reiteraron que es necesario asegurarse de que ese financiamiento sea totalmente adicional a los fondos normales previstos en los presupuestos nacionales y que permita a los países ofrecer una asistencia equivalente a más del 0,7% de su Producto Nacional Bruto (PNB).

Efectividad de la ayuda

Los Ministros reiteraron su determinación para cumplir con todos los objetivos relacionados con la efectividad de la ayuda que les fueron asignados dentro de la Declaración de Paris. Agradecieron los avances, aunque modestos, en término de compromisos para las acciones calendarizadas realizadas en el Forum de Accra, mientras que manifestaron su preocupación por la falta de progreso en desligar la ayuda externa, reducir la condicionalidad, mejorar los programas de fortalecimiento de capacidades y el apoyo al presupuesto. Los ministros manifestaron su interés para participar en discusiones futuras sobre temas tales como: condicionalidades, analizar los propios sistemas nacionales existentes, y responsabilidad mutua. Así mismo, animaron al Forum de las NNUU para Cooperación y Desarrollo a jugar un papel más importante en este proceso.

A nivel nacional, los Ministros manifestaron su disponibilidad para formular e implementar políticas de ayuda para conseguir un alineamiento cada vez mas elevado entre los donantes, y para responsabilizar a los donantes y acreedores por su cumplimiento y por tanto reforzar sus capacidades analíticas y de monitoreo a nivel nacional, regional e internacional.

Fortalecimiento de capacidades

Los Ministros decidieron adoptar e implementar estrategias de deuda utilizando el apoyo ya recibido del programa de fortalecimiento de capacidades HIPC. De igual forma, decidieron la implementación de planes de capacitación y continuar proveyendo financiamiento para su implementación.

Los ministros agradecieron las iniciativas de Bretton Woods sobre la temática de estrategia de deuda tales como el Cuadro de Sostenibilidad de Deuda para países de bajo ingreso, la iniciativa para ayudar a los países a diseñar sus estrategias de deuda de mediano plazo, y DeMPA. Sin embargo, animaron a las IBW a trabajar conjuntamente con los organismos regionales para beneficiarse de su experiencia en estas iniciativas y también para garantizar una voz de los países de bajo ingreso en la dirección y contenido de estas iniciativas.

Los Ministros decidieron cambiar el nombre de la red ministerial a “Red de los países de ingreso bajo sobre la sostenibilidad de deuda”, y aumentar su membresía a todos los países de bajo ingreso con problemas de sostenibilidad de deuda. Animaron al Secretariado de la Commonwealth, OIF y PFC HIPC para entablar negociaciones para organizar y financiar de una forma conjunta este tipo de reuniones en el futuro. ●

(Continuación de la página 7)

y que la comunidad internacional las respalde mediante mecanismos para un financiamiento mucho más sustancial y rápido. Para mejorar la calidad de sus políticas, los países deben evaluar por sí mismos su deuda y sus políticas económicas y formular las reformas que sean necesarias (como también se recomienda en la Agenda de Acción de Accra), en lugar de que tal evaluación sea realizada por instituciones externas. Las políticas básicas deben ser aquellas que maximicen el crecimiento (y la lucha contra la pobreza, que a su vez refuerza el crecimiento), más que la estabilización y la liberalización.

En términos de préstamos y endeudamiento, las consideraciones deben ir más allá de la concesionalidad, centrándose en la calidad y efectividad de los fondos prestados. También se debe evitar la ineficiencia en el asesoramiento y la asistencia técnica, que alientan a los países a tratar de obtener préstamos costosos en los mercados internacionales o internos; ayudar a los países LIC a analizar y supervisar de forma mucho más estricta la sostenibilidad de su deuda interna y a determinar cómo pueden desarrollar realmente sus ahorros e inversiones locales, así como la sostenibilidad de la deuda y los flujos financieros del sector privado, y hacer mucho más por combatir a los maleantes de los países de la OCDE que ofrecen fondos fraudulentos u organizan la evasión y el incumplimiento impositivo. Sobre todo, se debe brindar a los países un financiamiento concesional adecuado para que logren los ODM sin recurrir a un endeudamiento costoso.

¿Qué lecciones generales hemos aprendido?

El alivio de la deuda produjo grandes beneficios a los países de bajos ingresos, pero esto podría haberse logrado (y aún puede) de manera menos dolorosa y más efectiva. Evitar la reiteración de la crisis que condujo al alivio inicial continúa siendo una prioridad, pero si no lo logramos, el alivio futuro deberá ser: prácticamente inmediato, con una baja condicionalidad y ofrecido automáticamente por los acreedores sobre la base de los coeficientes y riesgos nacionales (en lugar de negociarse); el alivio debe gastarse en un desarrollo definido en términos amplios y en la lucha contra la pobreza, sujeto al seguimiento de todas las partes interesadas a nivel nacional; incluir la participación de todos los acreedores y rodearse de mejores medidas que refuercen la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo. Solamente cuando aprendamos estas lecciones de más amplio alcance, el alivio de la deuda podrá maximizar su contribución al logro de los ODM. ●

FORO MINISTERIAL DEL COMMONWEALTH SOBRE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

El Foro Ministerial del Commonwealth sobre Sostenibilidad de la Deuda (CMDSF en inglés) celebró su 14ª reunión el 6 de octubre de 2008 en Santa Lucía, con anterioridad a la Reunión de Ministros de Hacienda del Commonwealth de 2008. La reunión contó con la participación de Camerún, Gambia, Guyana, Ghana, Malawi, Mozambique, Sierra Leona, la República Unida de Tanzania, Uganda y Zambia, así como de representantes de Kenya, Australia y el Reino Unido, y de DRI, MEFMI y WAIFEM. La reunión fue presidida por Ashni Singh, Ministro de Hacienda de Guyana.

En vista de la estrecha y creciente cooperación existente entre el CMDSF y la Red Ministerial del PFC HIPC, en este Boletín se presentan las principales conclusiones sustantivas de la reunión, en la que los Ministros:

Movilización de recursos

- Examinaron los acontecimientos ocurridos a partir de su reunión de abril y destacaron la ratificación del compromiso de los donantes de aumentar su asistencia, expresada en la Cumbre de Hokkaido y en la Unión Europea, reiterando la necesidad urgente de cumplir tal compromiso.
- Señalaron los avances en la evaluación del FMI y el FSE (Fondo Social Europeo) y reiteraron su pedido de imprimir una mayor flexibilidad a su formulación y aplicación, especialmente en lo que respecta a la ampliación del acceso al financiamiento y a una condicionalidad menos onerosa.
- Reiteraron la necesidad de comenzar y concluir en tiempo y forma las negociaciones para la reposición del Fondo de Operaciones Especiales del Banco Interamericano de Desarrollo.

Aspectos relativos a la Iniciativa HIPC

- Reiteraron su inquietud con respecto a la falta de variación en el número de países que llegan a los Puntos de culminación y decisión en el marco de la Iniciativa HIPC, así como a los escasos avances registrados en aspectos vinculados a la participación de no miembros del Club de París en tal Iniciativa y a las demandas legales presentadas por los acreedores; también expresaron su preocupación por el hecho de que, bajo el Marco de sostenibilidad de la deuda (DSF en inglés), un número significativo de países en la etapa posterior al Punto de culminación continuarán corriendo un riesgo moderado o alto de sobreendeudamiento.
- Acordaron emprender varias acciones para profundizar el intercambio de información sobre las negociaciones de alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa HIPC Reforzada, incluida la preparación de información más detallada para los países HIPC sobre la participación de los acreedores, las mejores condiciones posibles del alivio y experiencias de demandas legales, que se presentará a la reunión del CMDSF en abril de 2009 con el fin de ayudar a los países en sus negociaciones.

Acciones y miembros

- Convinieron en que las deliberaciones del CMDSF deben continuar poniendo énfasis en la sostenibilidad de la deuda y en la capacidad de utilizar los préstamos de manera productiva para el logro de los ODM, lo que implica alinear el análisis de la sostenibilidad de la deuda con las hipótesis planteadas en los ODM, el cumplimiento de los compromisos de los donantes sobre la cantidad y efectividad de la asistencia y el máximo nivel de concesionalidad en otras formas de financiamiento, para poder lograr los ODM sin comprometer la sostenibilidad de la deuda.
- Examinaron diversas opciones para incorporar a otros países del Commonwealth como miembros del CMDSF, teniendo en cuenta su nivel de ingresos y la sostenibilidad de su deuda. Acordaron que el CMDSF debe estar integrado por sus 12 miembros actuales, así como por países con deuda insostenible que solamente reciben asistencia de la AIF (Lesotho, Islas Salomón y Tonga). Se invitaría a participar a otros países con deuda insostenible que expresaran su interés en hacerlo.

Programa de trabajo futuro

- Convinieron en analizar los siguientes documentos de acción en la reunión de abril de 2009:
  1. las necesidades de fortalecimiento de las capacidades en estrategia de la deuda y cómo satisfacerlas de manera sostenible;
  2. refuerzo de las acciones y del intercambio de información sobre la participación de lodes acreedores o la presentación de demandas legales;
  3. diversificación de las fuentes de financiamiento concesional y no concesional;
  4. determinar cómo la comunidad internacional puede brindar una mejor ayuda para mitigar los choques, fundamentalmente los causados por el cambio climático, los elevados precios del petróleo y de los alimentos y la actual crisis financiera mundial, e
  5. identificación de las prácticas óptimas para asegurar la sostenibilidad fiscal de la deuda pública total (incluida la deuda interna).
- Identificaron dos aspectos de promoción prioritarios que deberán desarrollarse en los próximos seis meses:
  1. asegurar que el alivio de la deuda ofrezca nuevos recursos concesionales para financiar los ODM y no surja como resultado de nuevos flujos concesionales, mediante:
     i. la asignación de recursos concesionales sobre la base de necesidades vinculadas a los ODM y del desempeño, en particular introduciendo ajustes en las fórmulas PBA de la AIF y de los bancos regionales de desarrollo;
     ii. el urgente inicio y conclusión de las negociaciones para la reposición del Fondo de Operaciones Especiales (FOE) del BID;
     iii. presionar a los donantes a que cumplan el 0,7% del PNB prometido en sus compromisos, urgiéndolos asimismo a que definan o se ajusten a cronogramas precisos.
  2. desarrollar acciones de cabildeo para aumentar la participación de los acreedores en el alivio de la deuda, mediante:
     i. la modificación de la legislación en los países acreedores con el fin de limitar las posibilidades de demandas legales por parte de los acreedores;
     ii. el lanzamiento de iniciativas diplomáticas a alto nivel por parte de los miembros del G8, destinadas a convencer a los acreedores bilaterales no miembros del Club de París a que participen;
     iii. la asistencia de los donantes para eliminar la deuda entre países HIPC, y
     iv. la oferta de alivio total por parte de todos los acreedores del Commonwealth y su compromiso de no vender sus créditos a otros acreedores.

Cooperación con países HIPC no miembros del Commonwealth

- Acordaron mantener una permanente colaboración con la Organización Internacional de la Francofonía (OIF) y posibilitar la participación y los aportes de los Ministros de países HIPC no miembros del Commonwealth en las reuniones sustantivas del CMDSF que se celebran todos los años en primavera; se señaló que ambos grupos comparten intereses comunes, por lo cual también podrían compartir sus experiencias y, combinando sus fuerzas, fortalecer las acciones de promoción en los foros internacionales, así como explorar la posibilidad de celebrar una reunión conjunta en la primavera de 2009.
- Expresaron su respaldo a la participación mediante invitación especial de los representantes del Commonwealth y otros donantes, organismos internacionales y regionales, la sociedad civil, parlamentarios e instituciones de fortalecimiento de las capacidades. ●

HONDURAS ACTUALIZA SU POLÍTICA DE DEUDA PÚBLICA

Como resultado del alivio de la deuda otorgado en el marco de las Iniciativas HIPC e IADM, así como de su rápido crecimiento económico registrado en los últimos años, Honduras redujo notablemente la carga de su deuda externa, pasando del 62% del PIB en 2000 a solamente el 17% en 2007. Esta nueva situación fue acompañada por avances en la gestión de la deuda pública, incluida la publicación de una "Política de deuda pública" trienal que por primera vez realizó el Gobierno de Honduras en 2008. En ella se establecen los canales y condiciones para el financiamiento público a través de los mercados internacionales e internos, poniendo particular énfasis en el cambio hacia fuentes alternativas de financiamiento en el mercado de capital, en tanto que se mantiene como meta fundamental la sostenibilidad de la deuda.

En este contexto, el Gobierno de Honduras solicitó al CEMLA la realización, entre el 22 y el 29 de septiembre, de un taller en el marco del PFC HIPC para actualizar su Estrategia nacional de deuda y nuevo financiamiento. Se contó con la participación de 29 funcionarios técnicos de diversas instituciones del sector público, con el objeto de fortalecer las capacidades del equipo técnico nacional y revisar y actualizar la Política y Estrategia Nacional de Deuda.

Hipótesis de análisis de sostenibilidad de la deuda

El análisis de sostenibilidad se basó en dos hipótesis:

- Hipótesis de referencia: desde el punto de vista macroeconómico, esta hipótesis representa una continuación de las políticas actuales (de conformidad con el acuerdo standby con el FMI), generando un crecimiento del PIB del 4,3%-4,8% y un déficit fiscal consolidado del sector público de aproximadamente el 1% del PIB, al tiempo que se mantiene el gasto en la lucha contra la pobreza en el 7% del PIB. La hipótesis de deuda externa incluye solamente el alivio acordado hasta el 31 de diciembre de 2007, mientras que la de deuda interna abarca el financiamiento del déficit presupuestario así como el refinanciamiento de los vencimientos previstos. El nuevo financiamiento externo incluye tanto los desembolsos sobre acuerdos ya suscritos como los préstamos en proceso de negociación (fundamentalmente a través de la iniciativas ALBA y Petrocaribe con Venezuela), así como el supuesto de que Honduras perderá su acceso al financiamiento concesional en el mediano plazo, registrándose una reducción del 35% al 11% del componente promedio de donaciones, y una caída de las donaciones totales.
- Hipótesis pesimista: en esta hipótesis alternativa se supone que tiene lugar un choque negativo sobre las principales variables macroeconómicas, basado en perspectivas mundiales más pesimistas (especialmente en Estados Unidos) como resultado de la crisis financiera, ya que aproximadamente el 80% de las exportaciones de Honduras se destina a Estados Unidos.

Principales conclusiones y recomendaciones

1. La deuda externa pública de Honduras se mantendrá sostenible y muy por debajo de los umbrales LIC-DSF establecidos por las IBW para los países con políticas económicas "sólidas". La deuda pública total se mantiene reducida y estable y, a pesar de una tendencia ligeramente creciente en el mediano a largo plazo, sus indicadores de sostenibilidad continúan siendo muy inferiores a los de la deuda pública externa, reflejando así una clara sostenibilidad de la deuda pública total.

2. En términos de riesgos, casi todos (95%) los plazos de vencimiento del financiamiento externo son superiores a 15 años, incluso en el de mediano plazo. La estructura de las tasas de interés también presenta un riesgo bajo pues más del 90% de ellas es fija y solamente el 9,4% es flotante. No se prevé cambio significativo alguno a través del tiempo en los plazos de vencimiento o en la estructura de los intereses.

3. La hipótesis alternativa refleja el deterioro de los indicadores de sostenibilidad de la deuda debido al elevado déficit del gobierno central y a un contexto macroeconómico mundial menos favorable. Sin embargo, los indicadores se mantienen sostenibles, fundamentalmente debido al reciente alivio de la deuda, al crecimiento económico y a la prudencia en la gestión fiscal.

4. Al analizar la política de nuevo financiamiento, Honduras detectó que la mayoría de los donantes concuerdan con la identificación de sectores prioritarios del Gobierno, pero es necesario un aumento en el apoyo presupuestario y sectorial, basado en el propio marco de gastos por resultados del Gobierno, para poder fortalecer la identificación y alineación del país.

Evaluación de las capacidades

La autoevaluación de su propia capacidad de gestión de la deuda que Honduras realizó utilizando la metodología de la Fase 4 del PFC HIPC, dio como resultado un puntaje promedio de 3,84, situándolo así entre los países HIPC con mayores capacidades. Sin perjuicio de ello, en la evaluación se destacan algunos retos futuros:

- Mejoramiento de la coordinación a nivel político y técnico.
- Establecimiento de vínculos entre los software de gestión de la deuda y de gestión financiera.
- Coordinación interinstitucional que permita convenir en criterios comunes para clasificar el gasto como "lucha contra la pobreza".
- Fortalecimiento de los sistemas nacionales de presupuesto e inversión pública.
- Ampliación del análisis de riesgo a toda la economía, especialmente al sector público que no integra el gobierno central, para poder realizar un análisis integral de riesgo de la cartera.
- Capacitación de nuevo personal en la gestión y el análisis de la deuda.

Próximos pasos

Una vez terminado el evento, el informe del taller y la propuesta de Directrices para una política de deuda pública se enviaron a las autoridades públicas competentes, a los efectos de que el Poder Ejecutivo pueda aprobar la Política de Deuda Pública para el período 2009-2012.

LA EXPERIENCIA DE MEFMI EN EL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA UTILIZANDO EL MARCO DSF

En los últimos dos años MEFMI ha trabajado en estrecha colaboración con las Instituciones de Bretton Woods, DRI y las autoridades de los países con el fin de fortalecer las capacidades nacionales en el uso de las herramientas del Marco de Sostenibilidad de la Deuda para Países de Bajos Ingresos (LIC-DSF) de las IBW. Ello incluyó un taller regional sobre el uso del DSF por parte de sus estados miembros, así como una capacitación intensiva sobre el uso de estas herramientas en talleres nacionales. En este artículo se resumen las lecciones aprendidas, poniendo particular énfasis en dos talleres nacionales realizados recientemente en Tanzania y Uganda, así como los pasos futuros. El artículo se centra en dos aspectos: insumos y resultados.

1. Aporte de datos

La principal conclusión del trabajo sobre los insumos requeridos es que el DSF debe ser complementado por otras herramientas que permitan a los países pronosticar sus estrategias de financiamiento y perspectivas macroeconómicas y elaborar proyecciones de datos de la deuda, pues la herramienta DSF no formula pronósticos. A su vez, ello implica la necesidad de contar con herramientas excelentes para la elaboración de pronósticos y de una capacitación integral a nivel nacional. Durante ambos talleres, los funcionarios dedicaron cinco días al uso de las herramientas del PFC HIPC y de los modelos macroeconómicos nacionales para elaborar pronósticos, así como a la descarga de datos de los sistemas de registro de la deuda CS-DRMS y DMFAS y a su validación antes de ingresarlos en la plantilla del DSF. Por lo tanto, una capacitación integral en el uso del DSF debe comenzar por la capacitación sobre el uso de otras herramientas que permitan elaborar pronósticos realistas, antes de comenzar a trabajar en la plantilla del DSF.

Con mayor nivel de detalle, las repercusiones prácticas de los programas de fortalecimiento de las capacidades de MEFMI son:

1. **Pronósticos macroeconómicos.** En varios estados miembros de MEFMI (incluidos Uganda y Tanzania), son muy pocos los funcionarios que cuentan con un conocimiento especializado de las herramientas que utiliza su país para formular pronósticos macroeconómicos. Asimismo, están más acostumbrados a usar las herramientas para elaborar pronósticos trienales o quinquenales vinculados a la programación financiera del FMI o a las estrategias nacionales de desarrollo, que a formular hipótesis múltiples a 20 años para poner a prueba la sostenibilidad de la deuda. Esta situación no es sostenible y se ha exhortado a los países a fortalecer las capacidades de su personal en la elaboración de pronósticos macroeconómicos.
2. **Bases de datos de la deuda.** A pesar de los intensos trabajos realizados sobre diversos aspectos de los datos, en los talleres han surgido continuamente problemas para poder pronosticar con exactitud el saldo y el servicio de la deuda en los sistemas de bases de datos. Para mejorar esta situación será necesario el mantenimiento y validación de las bases de datos con regularidad, la capacitación sobre la forma de descargar los datos de la deuda en el DSF y la creación de vínculos automáticos entre los sistemas de registro CS-DRMS/DMFAS y el DSF. En aquellos casos en que las bases de datos no se hayan actualizado totalmente en función del alivio de la deuda bajo las Iniciativas HIPC/IADM, se deberá utilizar el software Debt Pro© para simular sus efectos.
3. **Estrategias de financiamiento.** Recientemente se actualizaron las herramientas del PFC para la formulación de estrategias de nuevo financiamiento externo e interno y para pronosticar sus repercusiones sobre los datos de la deuda externa e interna (véase el Boletín Nº 26), y en ambos casos se utilizaron con efectividad para formular y simular tales estrategias. Sin embargo, será necesario continuar capacitando al personal para dotarlo de los conocimientos y capacidades necesarias para trabajar con estas herramientas, así como con la plantilla del DSF.

2. Resultados

La segunda serie de conclusiones básicas tiene que ver con la utilidad del DSF para asistir a los países en la formulación de sus estrategias de endeudamiento. En ambos casos, el análisis basado en el DSF reveló que, de acuerdo con sus umbrales en el largo plazo, la deuda se mantenía sostenible independientemente de la hipótesis que se hubiera seleccionado, incluso bajo las condiciones de endeudamiento más extremas que se previeran. No obstante, si bien los coeficientes de deuda pueden ser sostenibles, las diferentes hipótesis de endeudamiento tuvieron como resultado pesadas exigencias para el futuro servicio de la deuda, en términos de financiamiento presupuestario, así como cambios notables en el nivel de riesgo probable. Ello plantea la duda de si el análisis de la sostenibilidad de la deuda del DSF es adecuado para medir las posibles dificultades que los países deban enfrentar en su deuda pública y sus repercusiones en términos de costos para el presupuesto público y la balanza de pagos. Ambos talleres llegaron a la conclusión de que la herramienta DSF es adecuada para determinar coeficientes básicos de sostenibilidad, pero antes de adoptar decisión alguna sobre las estrategias de financiamiento es necesario llevar a cabo un análisis adicional de las repercusiones sobre el área fiscal y la balanza de pagos. También es esencial evaluar la utilidad práctica de acceder a diversos tipos de financiamiento y ajustar ese análisis a la medida de los problemas básicos que actualmente enfrenta el país, motivo por el cual en ambos talleres se dedicó mucho tiempo a analizar los costos y beneficios relativos de la emisión de bonos en los mercados internacionales o internos de capital (incluidas las perspectivas de emitir bonos internacionales en el contexto de la actual crisis financiera mundial, y la capacidad de los sectores financiero y privado internos para absorber una emisión de bonos a nivel local).

Otra inquietud de importancia con respecto al DSF es que sus pruebas de stress no evalúan adecuadamente los choques y riesgos a que están expuestos los países LIC miembros de MEFMI. En particular, las pruebas de stress del DSF solamente se aplican una vez para períodos de 20 años, mientras que en el mismo lapso de tiempo los países LIC miembros de MEFMI se han visto sujetos a reiterados choques (cada uno de los cuales produce efectos a mediano plazo). Un claro ejemplo de ello son las sequías, que regularmente han reducido la producción y las exportaciones en los países del sur de África, exigiendo la importación adicional de alimentos y causando efectos a mediano plazo que en general duran tres años pero con frecuencia oscilan entre dos y cinco años. Para que el DSF adquiera importancia para la toma de decisiones a nivel nacional, será esencial incluir como supuestos aquellos choques que reflejen las experiencias reales de los países. En la plantilla DSF se dispone de una hoja que ofrece la flexibilidad necesaria para incorporar las circunstancias nacionales, y el evento de formación de capacitadores programado para abril del 2009 se centrará en ella.

Planes futuros

Los estados miembros de MEFMI mantienen su compromiso con el fortalecimiento de las capacidades para la formulación y ejecución de las estrategias nacionales de deuda, como lo ha demostrado su participación en el financiamiento de hasta el 80% de los costos totales de recientes eventos nacionales. En consecuencia, el propósito de MEFMI es intensificar sus esfuerzos para transferir en su totalidad el LIC-DSF a sus estados miembros. Los próximos pasos serán:

- Adscripciones a DRI en febrero de 2009 para trabajar en la elaboración de un manual para la formación de capacitadores en el uso del DSF.
- Un Taller regional de formación de capacitadores sobre el uso del DSF que se organizará conjuntamente con WAIFEM, el FMI/Banco Mundial y DRI en Abuja, en abril de 2009. De acuerdo con las lecciones aprendidas que se mencionaron anteriormente, este taller comenzará con una semana de capacitación intensiva sobre la forma de elaborar pronósticos mediante el uso de otras herramientas, para su posterior incorporación al DSF, y se centrará especialmente en aquellos aspectos del financiamiento e hipótesis macroeconómicas que sean relevantes para los países.

20 AÑOS DE ALIVIO DE LA DEUDA: ¿QUÉ HEMOS LOGRADO?

Bajo el título Debt Relief and Beyond (Más allá del alivio de la deuda), el Banco Mundial organizó una conferencia que se celebró entre el 30 y el 31 de octubre en Washington (véase http://www1.worldbank.org/economicpolicy/debtconf08/DebtConferencehome.asp). Debt Relief International realizó una presentación analizando lo logrado en 20 años de alivio de la deuda y las lecciones aprendidas para el futuro. La, presentación se basó por supuesto, en los diversos aportes recibidos de los Ministros y encargados de la gestión de la deuda de los países HIPC, en el transcurso de los 18 años de trabajo de DRI sobre el alivio de la deuda en los países de bajos ingresos. En ella se plantearon siete interrogantes:

¿El alivio de la deuda es una asistencia efectiva?
El alivio de la deuda ha probado ser una asistencia extremadamente efectiva. Bajo la forma en que se ha prestado últimamente (como un alivio realmente adicional para los presupuestos nacionales, por ejemplo, a través de la Iniciativa IADM), respeta los principios de la Declaración de París y de la Agenda de Acción de Accra aun más que el apoyo presupuestario, porque: se desembolsa con rapidez y previsibilidad, no está condicionado, está alineado con las estrategias nacionales de desarrollo, en el gasto resultante se utilizan los sistemas nacionales, genera menores costos de transacción (aunque todavía son demasiados) que la negociación de nuevos programas y proyectos de asistencia, y, sobre todo, como se demuestra en un estudio de próxima publicación preparado por DRI y el Banco Africano de Desarrollo, logra sólidos resultados para el cumplimiento de los ODM.

¿Qué condiciones deben imponerse al alivio?
Durante varios años la mayoría de los analistas internacionales han coincidido en que la condicionalidad no funciona. Según la opinión de los países HIPC, las únicas condiciones deben ser:

- la formulación y puesta en práctica durante un año de una estrategia de crecimiento y lucha contra la pobreza (definida con suficiente amplitud para que su alcance trascienda los sectores sociales), quizá una estrategia preliminar de alivio inicial y una estrategia más acabada para la cancelación definitiva del saldo de la deuda;
- el compromiso demostrado del gobierno con el crecimiento y la estabilidad macroeconómica, reflejado en su desempeño durante un período de seis meses a través, por ejemplo, de una inflación de un dígito, y su aceptación de un programa futuro orientado a los citados objetivos. Ello debe conllevar un rápido cambio en la asistencia que reciben los países, pasando de una ayuda de emergencia, a programas normales, de forma tal que no queden "atascados" en una clasificación "post-conflicto" y el alivio se retrase así por varios años;
- el respeto por las normas básicas sobre derechos humanos, género, medio ambiente y gobierno democrático y,
- por encima de todo, evitar la imposición de metas macroeconómicas o estructurales detalladas, y especialmente toda condición sobre la gestión microeconómica.

¿El alivio debe destinarse a la lucha contra la pobreza?
Sí, pero (de acuerdo con el estudio del BAfD ya citado) esa lucha contra la pobreza debe:

- definirse en términos amplios y abarcar una gama más amplia de ODM (no solamente la salud y la educación, sino el suministro de agua, la protección social, el medio ambiente, la seguridad alimentaria, la vivienda) y de metas nacionales de desarrollo que generen gastos especialmente destinados a promover el crecimiento (como la infraestructura energética y de transporte, la agricultura, la tecnología);
- tener prioridades definidas por los propios países, en lugar de ser determinadas por los donantes desde una perspectiva microeconómica;
- centrarse en mejorar la provisión de servicios públicos a los ciudadanos y no meramente en aumentar el monto del gasto y
- acompañarse con una asistencia mayor y altamente efectiva (como el apoyo presupuestario), pues la escala actual por sí misma es demasiado reducida como para tener una repercusión significativa sobre la lucha contra la pobreza.

¿Debemos invertir más en el seguimiento del alivio y de sus resultados?
Debe evitarse el seguimiento de los efectos microeconómicos del alivio de la deuda e invertir mayores recursos en identificar los canales y los efectos del gasto en un contexto más amplio, en lugar de hacerlo en la presentación de informes a los donantes y acreedores (para lo cual ya existen pesadas obligaciones). En lugar de ello, los donantes deben centrarse en apoyar el seguimiento y la evaluación del gasto desglosándolo por estructuras internas de responsabilidad, como el parlamento, los auditores generales y la sociedad civil, fortaleciendo su capacidad de exigir al gobierno que rinda cuentas, lo cual puede tener una incidencia positiva fundamental en las repercusiones del alivio de la deuda y el gasto más amplio sobre el progreso de los ODM.

¿Cómo podemos reforzar la participación de los acreedores?
La participación de los acreedores ha recorrido un largo camino en los últimos 20 años; es fácil olvidar que hace 20 años se consideraba imposible que los acreedores multilaterales ofrecieran alivio! Sin embargo, la comunidad internacional podría hacer mucho más, especialmente ampliando el alivio de la deuda a un grupo mucho más extenso de países de bajos y medianos ingresos, lo que podría constituirse en una herramienta útil para contribuir al logro de los ODM. Este proceso podría estar conducido por los acreedores, reforzando así la solvencia crediticia de los países en desarrollo y constituyendo un medio sumamente eficiente para financiar el cumplimiento de los ODM.

En términos de aquellos obstáculos que más restringen la participación de los acreedores en la Iniciativa HIPC:

- Los donantes podrían financiar la cancelación de las deudas contraídas por los países de bajos ingresos más endeudados.
- Podría brindarse una asistencia jurídica más sistemática para evitar demandas judiciales o defenderse contra ellas.
- Todos los acreedores podrían comprometerse a no vender deuda, ampliando así a otros gobiernos y acreedores comerciales los límites de los compromisos asumidos por el Club de París y la Unión Europea.
- Los jefes de estado del G8 podrían actuar bilateralmente para convencer a otros gobiernos, especialmente a aquellos sobre los que ejercen influencia en las actuales deliberaciones bilaterales (Argelia, Irak, Libia).
- También podrían reforzar la legislación de los países acreedores para evitar acciones judiciales (lo cual, si bien es viable y no produce efecto negativo alguno sobre el derecho comercial, exige una voluntad política de la que se carece).
- Los países HIPC y los de bajos ingresos (LIC) pueden intercambiar información sobre las mejores condiciones que se les haya otorgado, para presionar a los acreedores a aplicar condiciones similares a todos los deudores.

¿El alivio de la deuda es la respuesta a la deuda sostenible?
Obviamente no, pero es un paso vital para ello, porque: reduce la carga fiscal, estimulando la inversión pública; limita la excesiva oferta de deuda, alentando la inversión privada y el crecimiento; amplía el acceso al financiamiento del sector privado y permite un mayor gasto en el crecimiento y la lucha contra la pobreza, lo cual refuerza la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo. Por lo tanto, la comunidad internacional debe estimular el acceso al alivio de manera tal que sea más automático, que abarque un mayor número de países y que se preste antes de que esos países lleguen a la etapa de crisis o insolvencia.

Sin embargo, también se requieren otras medidas. En un reciente análisis de las IBW se detectó que luego del alivio, la persistencia del riesgo de insostenibilidad en los países HIPC se debe mayormente a choques exógenos potenciales (que actualmente se materializan en la desaceleración económica mundial) y a la baja calidad de las políticas económicas, y no a un "endeudamiento irresponsable". Ello implica que, además de evitar "los préstamos y el endeudamiento irresponsables", se debe poner más énfasis en superar las deficiencias económicas estructurales de los países y en mejorar la gestión de su economía y su deuda.

En lo que concierne a la protección de los países contra los choques económicos, es necesario que ellos formulen (y los donantes financien) estrategias anti-choques integrales y fondos de contingencia,

(Continuación en la página 3)

PROGRESOS DE LOS PAÍSES HIPC Y SOSTENIBILIDAD DE SU DEUDA
NOVIEMBRE DE 2008

Este cuadro fue modificado para incluir las clasificaciones de los países HIPC de acuerdo con el índice IRAI de las IBW (anteriormente, CPIA) sobre el desempeño en términos de políticas, fortaleza institucional y sobreendeudamiento, incorporando el nuevo análisis DSA basado en el Marco DSF y utilizado como base para la asistencia de la AIF a los países.

	Fechas HIPC II		Fechas DELP		Iniciativa HIPC		
Países	**Decisión**	**Culminación**	**Provisoria**	**Definitiva**	**Participación de acreedores**	**Clasificación IRAI de políticas e instituciones [1]**	**Último riesgo de sobreendeu damiento [2]**
Afganistán	7/07	fines de 2009	1/06	junio de 2008	87%	Débil	Alto
Angola	ya no elegible		2005	…	ND	Débil	Moderado
Benín	7/00	3/03	7/00	3/03	99%	Medio	Moderado
Bolivia	2/00	6/01	2/00	6/01	95%	Medio	Bajo
Burkina Faso	7/00	4/02	5/00	7/00	76%	Medio	Alto
Burundi	8/05	comienzos de 2009	1/04	9/06	84%	Débil	Sobreendeudamiento
Camerún	10/00	05/06	10/00	7/03	98%	Medio	Bajo
Centroafricana Rep.	09/07	mediados de 2009	1/01	6/07	68%	Débil	Sobreendeudamiento
Chad	5/01	fines de 2009	7/00	7/03	93%	Débil	Alto
Comoras	fines de 2009	…	05/06	1er. Trim. 2009	ND	Débil	Sobreendeudamiento
Congo, Rep. Dem.	7/03	2009	6/02	7/06	93%	Débil	Sobreendeudamiento
Congo, Rep.	03/06	2010	12/04	Abril de 2008	60%	Débil	Alto
Costa de Marfil	fines de 2008	…	3/02	4º trim. 2008	ND	Débil	Sobreendeudamiento
Etiopía	11/01	4/04	3/01	9/02	92%	Medio	Moderado
Gambia	12/00	Dec-07	12/00	7/02	81%	Débil	Alto
Ghana	2/02	7/04	8/00	4/03	90%	Sólido	Moderado
Guinea	12/00	fines de 2008	12/00	3/07	85%	Débil	Sobreendeudamiento
Guinea-Bissau	12/00	mediados de 2009	12/00	11/06	81%	Débil	Sobreendeudamiento
Guyana	11/00	12/03	11/00	9/02	81%	Medio	Moderado
Haití	10/06	mediados de 2009	11/06	retrasado	96%	Débil	Alto
Honduras	7/00	4/05	7/00	10/01	93%	Sólido	Bajo
Kenya	ya no elegible		8/00	2/04	ND	Medio	Bajo
Laos RPD	actualmente sin cronograma		4/01	12/04	ND	Débil	Alto
Liberia	03/08	2010	1/07	03/08	ND	Débil	Sobreendeudamiento
Madagascar	12/00	10/04	12/00	11/03	91%	Medio	Bajo
Malawi	12/00	09/06	12/00	8/02	97%	Medio	Moderado
Malí	9/00	3/03	9/00	3/03	85%	Medio	Bajo
Mauritania	2/00	6/02	ND	1/01	90%	Débil	Moderado
Mozambique	4/00	9/01	4/00	9/01	88%	Medio	Bajo
Myanmar	actualmente sin cronograma		sin proceso DELP		ND	Débil	Alto
Nicaragua	12/00	1/04	12/00	9/01	87%	Sólido	Moderado
Níger	12/00	4/04	12/00	2/02	86%	Medio	Moderado
Rwanda	12/00	4/05	12/00	8/02	95%	Medio	Alto
Santo Tomé y Príncipe	12/00	3/07	4/00	8/05	85%	Débil	Alto
Senegal	6/00	4/04	6/00	12/02	81%	Medio	Bajo
Sierra Leona	3/02	12/06	9/01	7/05	87%	Débil	Moderado
Somalía	actualmente sin cronograma		sin proceso DELP		ND	Débil	Alto
Sudán	actualmente sin cronograma		2007	…	ND	Débil	Sobreendeudamiento
Tanzania	4/00	11/01	3/00	12/00	90%	Sólido	Bajo
Togo	11/08	fines de 2010	03/08	mediados de 2009	90%	Débil	Sobreendeudamiento
Uganda	2/00	5/00	ND	5/00	96%	Sólido	Bajo
Vietnam	ya no elegible		4/01	6/02	ND	Sólido	Bajo
Yemen	6/00	…	2/01	8/02	ND	Medio	Moderado
Zambia	12/00	4/05	7/00	5/02	97%	Medio	Bajo
Países HIPC potenciales							
Eritrea	actualmente sin cronograma		6/03	…	ND	Débil	nd
República Kirguiz	Decidió no incorporarse a Inic.HIPC		…	02/03	ND	Medio	Alto
Nepal	actualmente sin cronograma			11/03	ND	Medio	Alto

Fuentes: Gobiernos de países HIPC, FMI y Banco Mundial

[1] *Índice de asignación de recursos de la AIF del Banco Mundial (IRAI), anteriormente Evaluación de políticas e instituciones nacionales (CPIA), que se utiliza para evaluar la fortaleza institucional y el desempeño en términos de políticas de los países (sólido ≥3.75, medio 3.25-3.75, débil ≤3.25).*

[2] *Basado en el último análisis DSA realizado en conjunto por las IBW*

[3] *Los países que reciben financiamiento combinado y los países deficitarios no son elegibles para las donaciones de la AIF.*

	Asignación de donaciones del AIF-15 para el ejercicio económico 2009	Principales aspectos de alivio de la deuda y nuevo financiamiento
	100%	El progreso de los factores que llevan al Punto de culminación ha sido mixto.
	0% [3]	Reclasificado como país 'deficitario', ya no elegible para donaciones de la AIF.
	50%	Se estableció un comité de deuda y está pendiente la aprobación de la estrategia.
	0% [3]	Sostenibilidad vulnerable a precios y producción de gas; significativo crecimiento de la deuda interna.
	50%	Estrategia aprobada. Elevado coeficiente VP/exportaciones debido a volumen de exportaciones menor que lo previsto.
	100%	Estrategia actualizada. AIF, BAfD y Club de París otorgan alivio provisional y Unión Europea promete alivio.
	0%	Proyecto de estrategia. Enfrenta varias demandas legales.
	100%	Alivio provisional del FMI. Los atrasos con el FIDA y la OPEP se tratarán como parte del alivio HIPC
	100%	Insuficiente desempeño del SCLP retrasa el Punto de culminación. Inicio de negociaciones para SMP
	100%	Resolución de crisis política. Se analiza programa EPCA (asistencia de emergencia post-conflicto)
	100%	El progreso de los factores que llevan al Punto de culminación ha sido mixto
	100%	El progreso de los factores que llevan al Punto de culminación ha sido mixto. Resoluciones favorables a acreedores en procesos judiciales.
	100%	A la espera de finalizar un nuevo SCLP para llegar al Punto de decisión
	50%	El gobierno finalizó el DSA. Acuerdos pendientes con algunos acreedores no miembros del Club de París.
	100%	Elevada deuda post-IADM debido a préstamos multilaterales y con no miembros del Club de París
	0%	Proyecto de MTDS. Emisión en mercados internacionales de US$750 millones en bonos a 10 años al 8,5%
	100%	Alivio provisional reanudado a fines de 2007 con nuevo SCLP
	100%	Solamente AIF y BAfD brindan alivio provisional. Negociaciones con la comunidad de donantes para acelerar Punto de culminación.
	50%	Proyecto de estrategia del gobierno. Sostenibilidad fiscal muy vulnerable.
	100%	Choques políticos y huracanes retrasaron el DELP y la conferencia de donantes.
	0% [3]	Sólida estrategia de deuda. Guatemala y México se niegan a brindar alivio; acuerdos pendientes con Costa Rica y bancos comerciales; demanda legal de empresa argentina.
	na	El DSA revela coeficientes por debajo de umbrales HIPC. Alivio del Club de París bajo términos de Houston.
	100%	A pesar de su elegibilidad, el gobierno no desea participar en la Iniciativa HIPC.
	100%	Strategia aprobada. Financiamiento excepcional para liquidar atrasos que representan el 96% de su deuda de US$4.700 millones.
	0%	Cancelación pendiente de deuda con Abu Dhabi y RPC.
	50%	Estrategias de deuda y asistencia aprobadas. Alivio de Kuwait pendiente de negociación.
	0%	Proyecto de estrategia. Dificultades con acreedores no miembros del Club de París.
	50%	Estrategia de deuda aprobada. Insostenible debido a falta de alivio de acreedores árabes.
	0%	Estrategia de deuda en etapa final. Acuerdos con China, Kuwait y Sudáfrica.
	100%	Sin préstamos del Banco Mundial desde 1987.
	50%	Sólida estrategia de deuda y tope de endeudamiento. Exitosa recompra de deuda comercial. El alivio de no miembros del Club de París y las demandas legales continúan siendo obstáculos.
	50%	Sin acuerdo con acreedores no miembros del Club de París. Taiwán gana demanda legal.
	100%	La estrategia de deuda prevé topes al nuevo endeudamiento a partir de 2006. Documento de política finalizándose.
	100%	Estrategia de deuda aprobada. Sostenibilidad vulnerable ante retrasos en la producción de petróleo.
	0%	Presupuesto acorde con el DSA desde 2005. Recibe alivio de acreedores no miembros del Club de París
	50%	Proyecto de estrategia. Acuerdos en demandas legales por US$26 millones.
	100%	Acumulación de importantes atrasos con acreedores. Sin acuerdos con el FMI desde 1987.
	100%	El FMI exhortó a minimizar préstamos no concesionales. Debe liquidar atrasos.
	0%	Actualización anual de estrategia de deuda. Alivio de Argelia, Angola, Irán y Zambia pendiente de negociación.
	100%	Elegible por coeficiente VP/ingresos de 309%, una vez que liquide atrasos.
	0%	Strategia y tope a nuevo endeudamiento, algunos préstamos no concesionales para infraestructura.
	0%	Tope de deuda para alcanzar coeficiente deuda pública/PIB de 50% para 2010.
	50%	Coeficientes por debajo de umbrales HIPC, se aplica tratamiento sobre saldo según términos de Nápoles del Club de París.
	0%	Acción legal de Donegal genera obligación de pago.
	100%	Potencialmente elegible con coeficiente VP/exportaciones de 362%
	100%	Coeficientes de deuda a fines de 2006 por debajo de umbrales HIPC.
	50%	Potencialmente elegible con coeficiente VP/exportaciones de 201%. Autoridades indecisas sobre participación en Iniciativa HIPC.

Las fechas de los Puntos de decisión y culminación y de los DELP son las definitivas aprobadas por los Directorios de las IBW. La mayoría de los gobiernos publicaron sus DELP varios meses antes de la aprobación de las IBW.

ACTIVIDADES RECIENTES

Promoción y coordinación

15ª Reunión Ministerial del PFC HIPC
10 de octubre
Esta reunión, celebrada en Washington con los auspicios de la OIF y la Secretaría del Commonwealth, se centró en la crisis financiera mundial
Véase el artículo correspondiente en las páginas 2 y 3

Reunión del Foro Ministerial del Commonwealth sobre Sostenibilidad de la Deuda
DRI y MEFMI aportaron su contribución a esta reunión, celebrada en Sta. Lucía el 6 de octubre, como parte de una preparación más amplia para futuras reuniones similares
Véase el artículo correspondiente en la página 4

Cooperación con las Instituciones de Bretton Woods
Todos los asociados a cargo de la ejecución del PFC fueron invitados a desempeñar el mismo rol e incorporarse como miembros al Grupo Asesor Técnico del Mecanismo de Gestión de la Deuda del Banco Mundial (DeMF en inglés), cuyo lanzamiento preliminar se produjo durante la Conferencia del Banco Mundial Debt Relief and Beyond (Más allá del alivio de la deuda) los días 30 y 31 de octubre en Washington, siendo luego presentado oficialmente durante las reuniones sobre la Financiación para el Desarrollo (FfD en inglés) realizadas en Doha en noviembre. Ello implicará participar con el Banco Mundial en reuniones conjuntas de evaluación sobre la capacidad de los países para la gestión de su deuda y brindar asesoramiento técnico (junto con los programas de gestión de la deuda de la Secretaría del Commonwealth y la UNCTAD) sobre las prioridades y la ejecución de tal evaluación y de cualquier plan de reformas que surja de ella. En el grupo asesor también participarán cuatro países de bajos ingresos, uno por cada región del PFC. Durante el primer trimestre de 2009 se concertarán acuerdos específicos de financiamiento y cooperación. Entre los donantes de financiamiento del DeMF se cuentan tres países donantes del PFC (Austria, Canadá y Suiza), lo que permite una estrecha coordinación entre el trabajo que lleva a cabo el Banco Mundial a través del DeMF y los programas permanentes post-PFC HIPC que desarrollan los organismos regionales.

Asimismo, los asociados al PFC han continuado participando en las misiones sobre el DeMPA, organizando talleres regionales conjuntos con el FMI y el Banco Mundial sobre el Marco de sostenibilidad de la deuda (DSF en inglés) y participando en misiones sobre Estrategias de deuda a mediano plazo (MTDS en inglés), así como realizando considerables aportes técnicos a la formulación y puesta en práctica de esos tres mecanismos y garantizando que las metodologías del PFC contribuyan en lo necesario al uso exitoso de las herramientas de las IBW por parte de los países. También han comenzado a desarrollar tareas conjuntas para la preparación de talleres de formación de capacitadores destinados a combinar las metodologías PFC y DSF (véanse las Actividades futuras más adelante).

Gobernanza

La 20ª Reunión del Comité Directivo analiza el futuro a partir de la Fase 4
El Gobierno de Tanzania y MEFMI fueron los anfitriones de la 20ª Reunión del Comité Directivo del PFC HIPC celebrada en Dar es Salaam entre el 3 y el 5 de noviembre. La Reunión se centró en dos series de aspectos: los avances realizados hacia el cumplimiento de los objetivos establecidos por los donantes para la Fase 4 y la posterior sostenibilidad de los logros alcanzados por el PFC HIPC.

Con respecto a la primera serie de aspectos, en la Reunión se convino en que el Programa estaba en su mayor parte en el camino correcto para cumplir los objetivos de la Fase 4, lo cual indica que en el transcurso de sus 11 años de existencia el PFC HIPC habrá logrado un masivo aumento en la capacidad de estrategia y análisis de la deuda en los países HIPC. Además, según lo atestiguado por un observador independiente, los organismos regionales han desarrollado las aptitudes necesarias para encabezar el apoyo destinado al fortalecimiento de las capacidades, incluidos grupos de expertos y personal calificado, logrando así la mayor parte de los objetivos del PFC en lo que concierne a descentralizar la ejecución de los programas. No obstante, los retrasos que se han producido en algunas regiones y países plantean la duda de si los organismos regionales están en condiciones de absorber el financiamiento de los donantes con suficiente rapidez.

Los donantes del PFC HIPC dejaron constancia de que, con posterioridad a la Fase 4, mantendrán su compromiso de apoyo al fortalecimiento de las capacidades nacionales de estrategia y análisis de la deuda mediante un financiamiento sustancial que permita la conducción independiente de los trabajos por los propios países. Una vez demostrado el éxito logrado por el PFC en la descentralización de su liderazgo, en el futuro éste será asumido por los organismos regionales, que recibirán el financiamiento de los donantes. Los países HIPC expresaron su firme compromiso con el fortalecimiento de las capacidades para la formulación de estrategias de deuda y exhortaron a los donantes a continuar financiando un apoyo independiente para tal fin a través de los organismos regionales. En términos de sostenibilidad, ello requerirá tres elementos:

- capacidad nacional sostenible, cuyos principales obstáculos son la rotación del personal y la sostenibilidad de la deuda con posterioridad a la Iniciativa IADM;
- capacidad sostenible de los organismos regionales para actuar en apoyo del fortalecimiento de las capacidades y
- mantenimiento de una red regional de proveedores independientes de servicios para los países HIPC y otros países de bajos ingresos, bajo la conducción de los organismos regionales.

Talleres nacionales

Burundi
Bujumbura, 8-19 de septiembre

Este fue el segundo taller nacional sobre estrategia de deuda y nuevo financiamiento; el primero tuvo como resultado la aprobación de una estrategia en 2006. Tanto las instituciones públicas como la sociedad civil participaron en el taller a través de la ONG Inter-Africa, con el fin de maximizar su identificación con la estrategia y preparar una campaña nacional de sensibilización sobre aspectos de la deuda a desarrollarse en octubre de 2008. En el taller se formularon estrategias para la reducción de la deuda y para financiar el desarrollo futuro de Burundi sin que ello comprometa la sostenibilidad de su deuda. Sobre la base del desempeño persistentemente insuficiente de Burundi en términos de exportaciones, el taller estimó que al alcanzar su Punto de culminación el país necesitaría un nuevo aporte de “fondos complementarios” de US$ 89,9 millones, con un factor común de reducción del 37,2%. Como resultado del alivio de la deuda recibido a través de las Iniciativas HIPC e IADM, en 2009 el aumento del gasto en la lucha contra la pobreza representaría entre 3,6 y 17,7 veces lo destinado al servicio de la deuda en 2009. Burundi también debería movilizar casi exclusivamente donaciones para poder mantener la sostenibilidad de su deuda a partir de entonces, lo que le exigiría diversificar el número de sus socios para el desarrollo a los efectos de aumentar el flujo de donaciones, así como formular mecanismos sólidos para protegerse contra choques exógenos, teniendo en cuenta la gran fragilidad de sus exportaciones, su PIB y sus ingresos. Los participantes también elaboraron un plan para la asistencia y el fortalecimiento de las capacidades de gestión de la deuda.

Taller nacional de Honduras
22-29 de setiembre
Véase el artículo correspondiente en la página 5

Taller nacional de Tanzania
10-21 de noviembre
Véase también el artículo en la página 6

Este taller fue parte del programa intensivo de asistencia brindado por el PFC HIPC a Tanzania a solicitud de sus autoridades. Por tratarse de un país en la etapa posterior a la Iniciativa IADM, la política de asistencia y deuda de Tanzania se centra en la movilización de recursos para financiar el desarrollo de su infraestructura y lograr la efectividad del financiamiento para el desarrollo, así como asegurar una eficaz gestión de la deuda interna. Asimismo, el objetivo del gobierno es mantener la sostenibilidad de su deuda en el largo plazo, en un contexto post-IADM, mediante la actualización del documento nacional de estrategia de deuda.

El taller también ofreció una capacitación integral a funcionarios públicos para el análisis de la estrategia de deuda mediante el uso de herramientas del PFC y del DSF, con el fin de asegurar el mantenimiento de un equipo sostenible en condiciones de actualizar con regularidad el análisis de la estrategia de deuda, con una mínima asistencia técnica en el futuro inmediato. Durante el taller Tanzania aportó seis expertos locales para la conducción de diversas tareas, en tanto que MEFMI contribuyó con dos miembros de su personal y un colaborador graduado de Malawi, y DRI con un experto para facilitar el taller. El Gobierno de Tanzania financió una considerable proporción del costo del taller.

Y FUTURAS DEL PFC HIPC

Con anterioridad al taller, el equipo DSA celebró numerosas reuniones preparatorias. Las autoridades de Tanzania señalaron la necesidad de que el taller se centrara en la posibilidad de emitir bonos soberanos, ya fuera en el mercado internacional de bonos, o en el mercado interno de capitales, con el objeto de financiar programas de infraestructura. Los resultados de todas las hipótesis revelaron que, si bien el país se mantendría sostenible en el largo plazo, la emisión de bonos en cualquiera de los mercados citados representaría un elevado costo para el presupuesto, expresándose asimismo la inquietud con respecto a la capacidad del mercado interno para absorber un gran volumen de emisión.

Misiones institucionales y de seguimiento

Misiones de seguimiento a Congo
14-22 de setiembre

Níger
22 de septiembre-1º de octubre

y Togo
20-29 de octubre

El principal objetivo de estas misiones fue fortalecer las capacidades de las estructuras nacionales que tienen a su cargo la coordinación entre la política de deuda y la política macroeconómica. Cada una de las misiones capacitó a los miembros del equipo nacional en conceptos básicos de gestión de la deuda, así como en las etapas fundamentales de la formulación de pronósticos macroeconómicos nacionales coherentes y estrategias nacionales de financiamiento a largo plazo.

Misiones de evaluación del mecanismo DEMPA a Camerún y Guinea
4-13 de agosto y 29 de septiembre-7 de octubre

Estas misiones se llevaron a cabo en el contexto de la cooperación de Pôle-Dette con el Banco Mundial, con el fin de maximizar la coordinación entre las evaluaciones del Banco sobre las capacidades nacionales y los planes nacionales de fortalecimiento de las capacidades formulados por las autoridades de los países y Pôle-Dette.

Rwanda
6-7 de noviembre

MEFMI llevó a cabo una misión en Rwanda para examinar los avances logrados hacia la adopción de un Documento nacional de política de deuda. Se acordó que MEFMI y DRI realizarían una misión conjunta a mediados de 2009 para completar la adopción de la política de deuda mediante trabajos técnicos y un seminario de sensibilización para los encargados de formular las políticas económicas.

Metodología, Programa de educación a distancia y Adscripciones

Metodología

Se ha comenzado a trabajar en la elaboración de manuales para la formación de capacitadores en el Marco LIC-DSF, bajo la conducción de DRI con la cooperación de asociados regionales y del Banco Mundial. DRI también está desarrollando estudios sobre:

- la sostenibilidad fiscal de la deuda (junto con el CEMLA);
- el intercambio de información sobre el alivio de la deuda y el nuevo financiamiento, así como las necesidades de los países para el fortalecimiento de capacidades en estrategia de deuda (junto con los asociados del PFC y la Secretaría del Commonwealth) y
- la diversificación de las fuentes de financiamiento para el desarrollo nacional, centrándose particularmente en los donantes no miembros de la OCDE y en las fuentes de financiamiento basadas en el mercado.

Programa de educación a distancia

La mayor parte del segundo grupo de estudiantes que ingresó a la Fase 4 continúa desarrollando sus estudios según lo programado, quedando atrasados solamente unos pocos debido principalmente a importantes compromisos de trabajo. Los países participantes son Burundi, Camerún, República Centroafricana, Costa de Marfil, Etiopía, Ghana, Malawi, Nicaragua, Rwanda, Sierra Leona, Tanzania, Togo, Uganda y Zambia. El taller presencial para la graduación del primer grupo de la Fase 4 en la región de Pôle Dette se llevará a cabo en diciembre de 2008 en Portugal. El taller presencial para participantes de lengua portuguesa se realizará durante el primer trimestre de 2008.

Adscripciones

Dos miembros del personal de Pôle Dette fueron adscriptos a trabajar sobre aspectos de la estrategia de deuda externa con el consultor Michel Vaugeois en Washington.

Sitio Web del PFC HIPC

Se incorporaron al sitio Web del PFC HIPC **(www.hipc-cbp.org)** nuevas secciones sobre el análisis de estrategia de deuda. En la sección de libre acceso se incluyen nuevas páginas sobre el análisis de estrategias de deuda (DSA) donde se brinda información sobre el criterio que aplica el PFC HIPC para realizarlo, así como vínculos a las últimas iniciativas del FMI y el Banco Mundial, como el Marco de sostenibilidad de la deuda para países de bajos ingresos (LIC-DSF en inglés) y la Estrategia de deuda a mediano plazo (MTDS en inglés).

En la sección reservada a los miembros se incluye una nueva página Web donde se ofrece información más detallada sobre el uso del DSF estandarizado para el análisis de estrategias, incluidos documentos elaborados por el PFC que vinculan la metodología del PFC HIPC con el DSF. Como ya se analizó en el artículo sobre MEFMI en la página 6, para preparar el ingreso de datos precisos al DSF continúa siendo esencial utilizar las plantillas del PFC sobre nuevo financiamiento interno y externo, así como el software Debt Pro©.

Actividades futuras

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

- **Talleres regionales:** Taller regional del CEMLA para la formación de capacitadores en el uso de los mecanismos DSF/DEMPA; Taller regional de MEFMI y WAIFEM para la formación de capacitadores en el uso del DeMPA; Taller regional conjunto MEFMI/WAIFEM para la formación de capacitadores en estrategias de deuda y DSF; Taller regional de los países PALOP; Taller de Pôle Dette para la formación de capacitadores sobre estrategias de deuda y DSF, Taller regional sobre deuda interna y reuniones de los Comités regionales ad hoc para la elaboración de una Normativa de la gestión pública del flujo de caja y de Manuales de procedimientos genéricos;
- **Talleres nacionales:** Guinea, Guyana, Mozambique, Nicaragua (deuda interna), Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona.
- **Talleres subnacionales:** Bolivia
- **Misiones institucionales y de seguimiento:** Benín, Burkina Faso, Camerún, República Centroafricana, Chad, Comoras, Congo, Costa de Marfil, Guinea, Guinea Bissau, Guyana, Haití, Honduras, Liberia, Malawi, Malí, Mozambique, Níger, Togo, y Zambia.
- **Seminarios de sensibilización:** Guinea, Guyana, Honduras, Malawi, Mozambique, Nicaragua, Rwanda.
- **Adscripciones:** de MEFMI y Pôle-Dette a DRI para elaborar manuales de capacitación para el taller de formación de capacitadores en el uso del DSF; adscripciones de colaboradores de Pôle-Dette a tareas sobre nuevo financiamiento y deuda interna y externa.
- **Programa de educación a distancia:** Curso presencial para participantes de lengua portuguesa, continuación de las tareas del segundo grupo de ingresados y revisión del material para la Fase 4.
- **Productos informativos:** Boletines Nos. 37 y 38, tres números de “Noticias” sobre las últimas novedades en la gestión de la deuda, y publicaciones sobre prácticas óptimas desarrolladas en instituciones de gestión de la deuda y sobre la sostenibilidad fiscal de la deuda.

DEVELOPMENT FINANCE INTERNATIONAL

NOVEDADES DEL PFC CPE: AMPLIACIÓN DEL FINANCIAMIENTO

La excelente noticia que surge de la 9ª Reunión del Comité Directivo del PFC CPE es que el Gobierno de Suiza está dispuesto a ampliar su financiamiento para el seguimiento y análisis del Capital Privado Extranjero tal como se realiza en el marco del PFC CPE. Sin embargo, en el futuro este financiamiento se movilizará y canalizará a través de los organismos regionales, por lo que pasará a ser propiedad de sus estados miembros y se aplicará bajo su conducción; los estados miembros subcontratarán el apoyo técnico de DRI. Esta ampliación de la asistencia suiza refleja la evaluación de la importancia del Programa, que es incluso mayor en un momento de crisis financiera mundial en que estos flujos se tornan aun más volátiles (véase el artículo correspondiente en las páginas 2 y 3), y también podría tener como resultado la ampliación del apoyo del estilo del PFC CPE a una gama más amplia de países de medianos ingresos con los que el Gobierno Suizo mantiene relaciones de asociación. Se espera que el valioso aporte que representa el trabajo del PFC CPE también sea percibido por un número mayor de donantes y conduzca a su financiamiento para el mismo propósito.

Entretanto, la Fase 3 del PFC CPE ha continuado desarrollándose como sigue:

Progresos de los países

Los países registraron los siguientes progresos:

- Benín llevó a cabo en octubre su Taller inicial de sensibilización y capacitación (OAT) y planifica una Misión de seguimiento (FUM) para el 1er. trimestre de 2009.
- Congo y Gabón preparan sus primeros Talleres OAT para el 1er. trimestre de 2009.
- Bolivia (Ciclo 3) formula los términos de referencia para una misión de seguimiento a comienzos de 2009, con el fin de examinar sus series cronológicas.
- Botswana (Ciclo 1) está en vías de finalizar su metodología para ponerla en práctica en el 1er. trimestre de 2009.
- Burkina Faso registró una tasa de respuesta del 60% y planifica una FUM para el 1er. trimestre de 2009.
- Camerún finalizó su encuesta y recibirá una FUM durante el 1er. trimestre de 2009.
- La República Centroafricana, Chad, Costa de Marfil, Guinea Ecuatorial y Guinea-Bissau iniciarán el Programa con sus primeras Misiones de evaluación de la demanda en el 1er. trimestre de 2009.
- Gambia (Ciclo 3) combinó un Taller de resultados finales y posterior divulgación (CDW) para el Ciclo 2 y un OAT para el Ciclo 3 durante el 4º trimestre.
- Ghana (Ciclo 2) está logrando firmes avances con una pequeña encuesta piloto y planifica llevar a cabo una encuesta más amplia que comenzará en el 1er. trimestre.
- Malawi (Ciclo3) finalizó la elaboración de sus resultados y se prepara para el lanzamiento del próximo Ciclo durante el 1er. trimestre de 2009.
- Malí (Ciclo 1) logró una tasa de respuesta del 70% y está en vías de procesar sus datos, mientras planifica recibir una FUM durante el 1er. trimestre de 2009.
- Nicaragua (Ciclo 2) recibió una Misión de seguimiento con el fin de examinar sus datos y análisis y prepararse para el próximo Ciclo propuesto.
- Níger se prepara para su OAT que se llevará a cabo en el 1er. trimestre de 2009.
- Senegal alcanzó una tasa de respuesta del 75% y programa una FUM para enero de 2009.
- Tanzania (Ciclo 4) recibió una Misión de seguimiento en el continente y en Zanzíbar para el examen de sus datos, análisis, informe analítico y acuerdos institucionales.
- Togo recibió una Misión de evaluación de la demanda en diciembre.
- Uganda (Ciclo 7) está finalizando su actual encuesta y preparándose para divulgar sus resultados.
- Zambia (Ciclo 2) logró una tasa de respuesta superior al 80% y está en vías de finalizar su edición y la verificación de los datos ingresados para divulgar sus resultados preliminares durante el 1er. trimestre de 2009.

Metodología y coordinación

- El PFC CPE elaboró una metodología mejorada para el análisis de la sostenibilidad del CPE (véase el artículo correspondiente en las páginas 14 y 15)
- MEFMI fue el anfitrión de un taller regional celebrado en Ngurdoto, Tanzania, del 3 al 14 de noviembre, donde se consideraron diversos aspectos sobre seguimiento y análisis y en el que participaron 8 estados miembros.
- Se están traduciendo al portugués algunas secciones del Manual NTF y del Manual para Usuarios del software, destinadas a Guinea-Bissau que dará inicio a su Programa en el 1er. trimestre.
- El PFC CPE continúa su seguimiento de las últimas novedades relativas a la nueva metodología y códigos y normas del FMI, la OCDE y la UNCTAD, analizando con esos organismos y los países participantes las repercusiones de su puesta en práctica.

Software

- El PFC CPE finalizó y divulgó la Versión 2 del software genérico. Para mayor información, véase el artículo correspondiente en la página 13.
- MEFMI registra progresos en la aplicación de su sistema regional (PCMS), cuyo lanzamiento continúa programado para el 1er. trimestre de 2009.

Productos informativos

- **El Boletín Nº 36** ya se publicó en la página de acceso libre del sitio Web, de donde puede descargarse (**www.fpc-cbp.org**, accediendo a la opción "Boletín"). En este número el PFC CPE informa sobre las novedades y repercusiones de la 6ª edición del Manual de balanza de pagos (BPM6), sobre inversionistas optimistas que centran su IED en el sector manufacturero de Malawi y en el liderazgo del sector minero en la IED de Tanzania. Para consultas sobre suscripciones, dirigirse a **dfi@dri.org.uk**
- **El Nº 21 de PFC CPE Noticias** se publicará en el primer trimestre de 2009.
- **Sitio Web:** el informe de la 9ª Reunión del Comité Directivo ya puede descargarse accediendo a la opción "Comité Directivo" en la página para miembros del sitio Web **www.fpc-cbp.org.uk**

Gobernanza

MEFMI y el Banco de Tanzania fueron los anfitriones de la 9ª Reunión del Comité Directivo celebrada en Dar es Salaam el 6 de noviembre. Todos los asociados a cargo de la ejecución del Programa estuvieron representados, contándose también con la participación de representantes nacionales de Camerún, Malí, Nicaragua y Tanzania, quienes presentaron valiosas lecciones y experiencias. Seco y MEFMI presidieron conjuntamente las sesiones. En las actividades de la reunión se abarcaron los progresos regionales y nacionales; metodología, software y productos informativos; gobernanza y coordinación; financiamiento y un acuerdo sobre un programa de trabajo a desarrollarse al final de la Fase 3. Las principales acciones convenidas fueron:

- La necesidad de presentar en el futuro ***informes trimestrales*** en los meses de febrero y mayo, como continuación de los informes individuales de los países participantes sobre sus avances y financiamiento local;
- Acelerar el desarrollo de la ***metodología*** y elaborar una ***publicación analítica*** en la que se incluirá a todos los países.
- ***Un examen general*** de Seco sobre las tres fases del PFC.
- La distribución de ***propuestas para continuar el apoyo*** en respuesta a los efectos de la crisis financiera sobre los países de bajos y medianos ingresos.

EL PFC CPE COMPLETA LA TRANSFERENCIA DE SU SOFTWARE GENÉRICO

En cumplimiento de sus objetivos para la Fase 3, en septiembre de 2008, el PFC CPE completó la transferencia de su software genérico a los países mediante la distribución de su Versión 2. De aquí en adelante, el apoyo del PFC CPE se limitará a la introducción de mejoras menores basadas en la demanda de los países.

El software genérico se desarrolló en el sistema operativo MS Access(c), para garantizar que pueda adaptarse muy fácilmente a las necesidades de los países, permitiéndoles el uso de las capacidades de programación ya existentes. El software está a disposición de todos los países gratuitamente y resulta de especial utilidad para aquellos que aún no cuentan con un sistema nacional apropiado (o que todavía lo están desarrollando).

El software está compuesto por tres módulos: administración, entrada y salida de datos. El **módulo de administración** permite que el usuario cree nuevas encuestas o edite las ya disponibles. Es totalmente flexible para el caso de que un país deba modificar su cuestionario o utilizar el software para un cuestionario totalmente nuevo o diferente. El módulo de **entrada de datos** permite almacenar los datos, verificarlos, crear informes resumidos sobre cada producto, visualizar y aclarar problemas y exportar una lista de encuestados al programa Excel. El módulo de **salida de datos** se creó para verificar y conciliar los datos y producir informes para fines de análisis.

El software se acompaña con dos **manuales**:

- Manual del usuario: es la base de la capacitación y la transferencia del software a los usuarios y contiene todas las instrucciones necesarias para el ingreso y análisis de datos.
- Manual técnico para programadores: contiene una descripción de las técnicas de programación que se utilizaron para crear el software y una explicación sobre la forma en que se aplicaron para crear la versión actual. También está disponible gratuitamente para los programadores un software sin bloqueo que contiene el código de programación necesario para cualquier desarrollo futuro mediante el uso del Manual técnico.

La finalidad del sistema es almacenar datos agregados relativos a la IIP/BOP, la percepción de los inversionistas y la responsabilidad social empresarial. Por lo tanto, representa un complemento más que una duplicación de los sistemas de registro por cada préstamo de la Secretaría del Commonwealth (CS-DRMS) y de la UNCTAD (DMFAS).

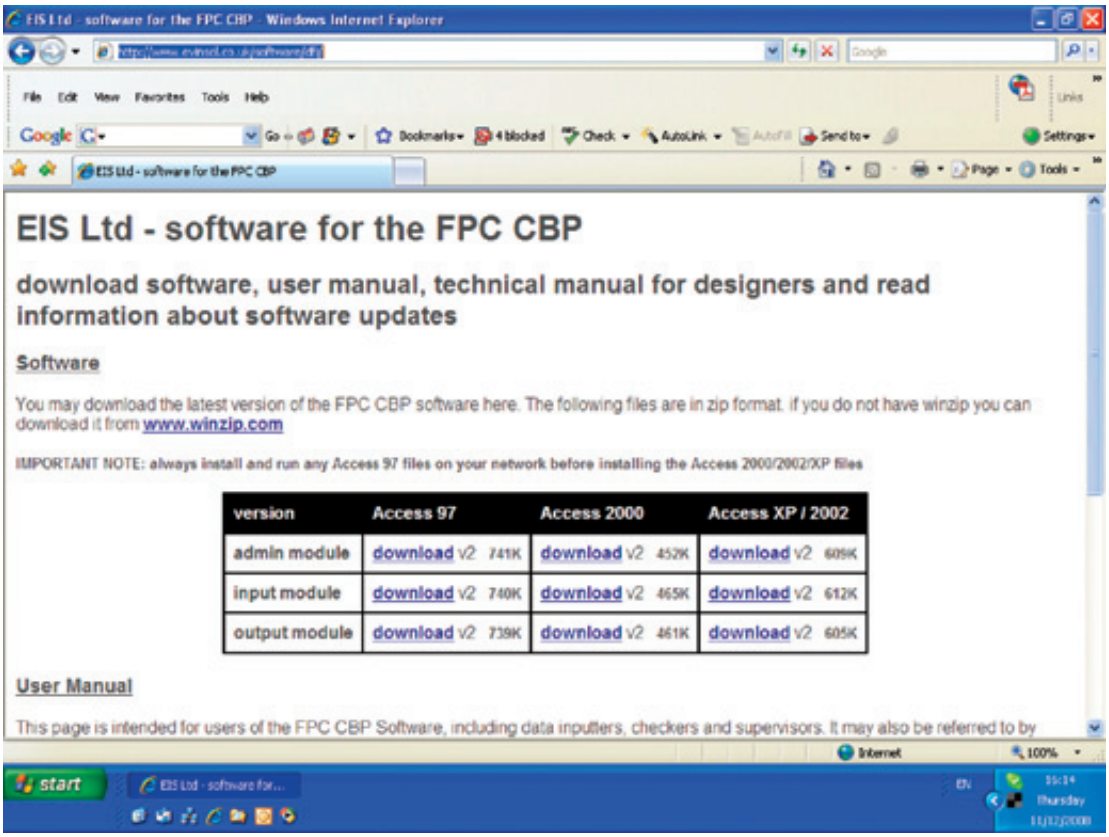
El sistema fue creado y es mantenido por Eveleigh Information Solutions (Reino Unido), en consulta con los asociados a cargo de la ejecución del Programa y los países participantes. Todos los componentes antes mencionados están disponibles a través del sitio Web de EIS **(http://www.evinsol.co.uk/ software/dfi)**, como se describe en el cuadro siguiente.

Página en el sitio Web de EIS	Componentes
Portada	En esta página los usuarios y programadores pueden: • Descargar la versión 2.0 del software • Conectarse con la página del Manual para usuarios • Conectarse con la página del Manual técnico • Conectarse con las páginas de información sobre actualizaciones
Manual para usuarios	Los usuarios pueden descargar todo el manual en un archivo comprimido, o los capítulos individuales que necesiten
Manual técnico para programadores	• Descargar todo el manual en un archivo comprimido, o los capítulos individuales que necesiten • Descargar la base de datos de desarrollo del sistema
Información sobre actualizaciones	En esta página se recopilan los cambios introducidos en las diferentes versiones

Algunos países han desarrollado sus propios sistemas para alinearlos más estrechamente a las prioridades nacionales o institucionales de programación, mediante el uso de sistemas como Oracle©. Los países más adelantados han reformulado los sistemas nacionales, utilizando las funciones del software genérico que les resultan de utilidad. En el cuadro siguiente se resume la situación actual de los países a este respecto.

Sistema	Países
Usuarios del software genérico del PFC	Benín, Botswana, Burkina Faso, Camerún, República Centroafricana, Chad, Congo, Costa de Marfil, Guinea Ecuatorial, Gabón, Gambia, Ghana, Guinea-Bissau, Malawi, Malí, Níger, Senegal, Togo, Trinidad y Tobago, Zambia
Sistemas nacionales	Bolivia, Nicaragua, Tanzania, Uganda

Además, uno de los asociados a cargo de la ejecución del PFC CPE, MEFMI, decidió desarrollar su propio software regional para beneficio de todos los países de su región, conocido como PCMS, cuya finalización está prevista para marzo de 2009. ●



ANÁLISIS DE LA SOSTENIBILIDAD DEL

El PFC CPE ha ayudado a los países participantes a analizar sus balanzas de pagos (BOP) y su posición de inversión internacional (IIP), así como la composición de su capital privado extranjero desagregado por tipo de financiamiento, institución que lo provee, sector y región beneficiaria y país de origen. También ha asistido a los países en el análisis de los factores que inciden en las tendencias del CPE, incluidas las intenciones y percepciones de los inversionistas y las medidas de política económica adoptadas por los países beneficiarios. En resumen, ha realizado contribuciones de gran importancia para cooperar con los países en la formulación de políticas que estimulen una mayor sostenibilidad de los flujos de capital.

Sin perjuicio de lo anterior, debe tenerse en cuenta que el PFC CPE se creó porque los países en desarrollo estaban sujetos a la notable volatilidad de los capitales privados extranjeros insostenibles, lo que causaba efectos negativos de importancia sobre su desarrollo nacional. En especial, y teniendo en cuenta la actual crisis financiera mundial, es esencial que el PFC asista a los países a analizar la sostenibilidad del CPE. En este artículo se plantean los lineamientos generales de ese análisis, así como algunos de sus resultados preliminares.

1) Definición e información necesaria

El análisis de la sostenibilidad consiste en un examen más detallado del comportamiento reciente, actual y potencial de los inversionistas. Se basa en el análisis de los componentes subyacentes del CPE y de los factores que inciden sobre sus tendencias, centrándose para ello en aquellas áreas donde los indicadores básicos del análisis indican la probabilidad de que el CPE sea menos sostenible. Esto puede llevarse a cabo de las cuatro siguientes maneras:

- **Tasas de rentabilidad y utilidades**, que se definen como: períodos de gracia y plazos de vencimiento, tasas de interés y valor presente de los préstamos; niveles de ganancias y dividendos (y repatriaciones) y tasa implícita de rentabilidad de la Inversión Extranjera Directa (IED); así como, beneficios en términos de dividendos y precios sobre la inversión de cartera.
- **Volatilidad de los flujos**, que se mide por: la volatilidad de las series cronológicas históricas; las intenciones futuras declaradas por los inversionistas y el ritmo de ejecución de las inversiones.
- **Flujos y transferencias netas**, que se definen como: la entrada de capital menos su salida (flujos) e intereses y dividendos (transferencias).
- **Vulnerabilidad de la economía**, para cuya determinación se evalúan diversos coeficientes básicos comparando el CPE con los principales agregados económicos del país beneficiario.

Todos estos aspectos pueden desagregarse por tipo de financiamiento o por las instituciones que lo provean, por sector o región beneficiaria y por país de origen. Asimismo, es esencial analizar los factores que inciden sobre la sostenibilidad del CPE, también mediante clasificaciones desagregadas.

La mayor parte de la información necesaria puede surgir de los cuestionarios del PFC CPE. No obstante, para asegurar la disponibilidad de esta información, los cuestionarios deben reflejar las intenciones de los inversionistas, así como aquellos factores que ejercen influencia sobre la inversión actual y futura. Para realizar un análisis integral de la sostenibilidad de la deuda externa del sector privado (PSED en inglés) será importante contar con estas respuestas para cada uno de los préstamos. La calidad de los datos se torna aun más importante, pues es improbable que el análisis de la sostenibilidad genere resultados fidedignos si no se dispone de datos sobre la reinversión de utilidades, los dividendos y los pagos de intereses (información que a menudo las empresas no proporcionan de manera confiable).

Además de los datos, los países deben contar con otros dos insumos: la capacitación sobre la forma de analizar la volatilidad, incluso mediante técnicas econométricas como las desviaciones estándar, y el análisis internacional de las causas y la escala de la volatilidad, especialmente en lo que concierne a la situación del mercado internacional.

2) Tasas de rentabilidad

Como se presenta en el diagrama 1, de acuerdo con el análisis del PFC CPE, en los países de bajos ingresos por lo general el capital privado extranjero exige tasas de rentabilidad muy elevadas que ascienden en promedio al 15% anual, pero que superan el 20% en Gambia y Malawi. El 72% de estas utilidades no se reinvierte. En consecuencia, todos los años más del 10% del capital invertido es repatriado. Sin embargo, esta rentabilidad varía notablemente de acuerdo con los acontecimientos económicos a nivel nacional o internacional, las tendencias sectoriales o las políticas de cada empresa individual, pudiendo exceder en un año el 100% del capital en períodos de crisis internacional, nacional, sectorial o empresarial.

Las tasas de rentabilidad también varían de acuerdo al país y el sector beneficiario. Habitualmente el sector de la construcción alcanza rentabilidades del 50%, los sectores agrícola y financiero el 20% y el sector manufacturero el 15%.

Lo que resulta sorprendente es que los sectores comercial, hotelero y turístico parecen ser menos rentables (apenas un 5%). Sin embargo, esta baja rentabilidad genera dudas de importancia en las autoridades nacionales, por dos motivos: a) en estos sectores se han detectado empresas que declaran menos beneficios para evitar el pago de impuestos y b) estos sectores se usan mayormente para el lavado de activos, lo cual significa que a ciertos inversionistas nos les preocupa la rentabilidad y ello arrastra los promedios sectoriales a la baja.

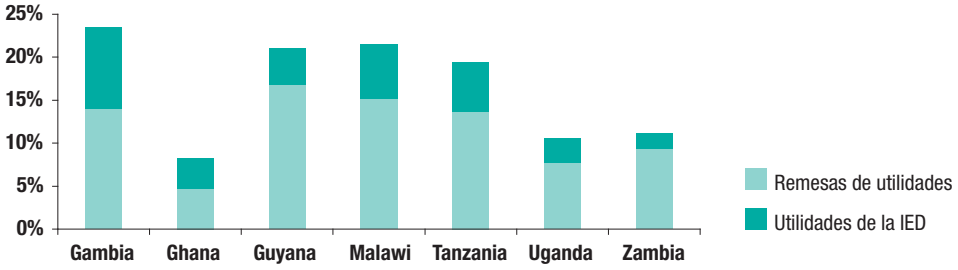
En términos del financiamiento de la deuda, las empresas multinacionales con acceso a los mercados internacionales han logrado obtener préstamos a bajas tasas de interés, entre el 2% y el 3% por encima de las tasas comerciales internacionales aplicables a la moneda en que se denomine la operación. No obstante, las tasas internacionales se han mostrado extremadamente volátiles, reduciendo costos al 4%-5% en el período 2001-2002, pero aumentándolos al 8%-9% en 2007. Durante la crisis financiera mundial, la tasa LIBOR, en la que se basan la mayor parte de los préstamos empresariales, fluctuó de manera desenfrenada. La crisis también causó la reducción de las líneas de créditos para las empresas multinacionales y aumentó los márgenes, excepto para las empresas más solventes. Ello se debió en parte a la caída en los precios de los commodities, que a su vez redujo el acceso a los préstamos para el prefinanciamiento de exportaciones.

La rentabilidad en términos de beneficios y dividendos de la IED en general es mucho más alta que la generada por los instrumentos de deuda, y las tasas anuales de retorno en la mayor parte de los sectores incluso supera a los pagos combinados de capital e intereses de la deuda (y por ende, a su valor presente). El PFC CPE aún no ha podido compilar datos completos sobre la rentabilidad de las inversiones de cartera, pero quienes administran esos fondos exigen tasas de rentabilidad anual que superan por lejos el 10%.

3) Volatilidad

Otro medio de evaluar la sostenibilidad del CPE es a través de la elaboración de proyecciones sobre el alcance futuro de la volatilidad. El programa del CPE todavía no ha generado suficientes series cronológicas de datos para evaluar la volatilidad mediante el uso de pruebas econométricas oficiales, como las desviaciones estándar, y en

Gráfico 1: Rentabilidad de la IED (%)



todo caso ello no generaría mucha información sobre las perspectivas futuras, más aún, si se tiene en cuenta que las tendencias históricas pueden guardar escasa relación con las perspectivas futuras. En este sentido, se ha sugerido que podría ser de utilidad comparar las aprobaciones de inversión con los flujos reales (por ejemplo, emitiendo una alerta temprana sobre las caídas de los flujos mediante el examen de las tendencias que registren esas aprobaciones), pero el resultado sería una aproximación muy poco precisa.

El PFC CPE también compila datos sobre las intenciones de los inversionistas de aumentar, mantener o reducir los flujos. Sin embargo, para que los cuestionarios brinden una información más útil, en el futuro deben incluir preguntas sobre el porcentaje de aumento o reducción que los inversionistas prevén para el período anual o trienal siguiente.

4) Flujos y transferencias netas

El PFC CPE ya ha presentado resultados en términos de flujos y transferencias netas, que pueden considerarse desde distintos puntos de vista: globalmente, sobre el CPE total (ya sea de residentes o no residentes), desagregado por el CPE que los no residentes vierten en la economía del país (es decir, pasivos externos), o por el CPE de residentes destinado al exterior (es decir, activos externos), y desglosándolos por tipo de flujo.

Esta situación se presenta en términos generales en el diagrama 2, donde se observa que en los períodos de crisis se registra elevados niveles de salidas de capital (59% de las entradas en promedio) y una mayor volatilidad del CPE, que a su vez conduce a una menor estabilidad y mayor volatilidad de todos los flujos. En el diagrama 2 también se presentan dos situaciones puntuales de extrema volatilidad, donde las operaciones de protección cambiaria del precio del oro y la acumulación de vencimientos de la deuda por parte de Ashanti Goldfields en Ghana, así como la decisión adoptada por Anglo-American de retirar de Zambia su inversión de capital, desestabilizaron las economías de ambos países.

Al clasificarla por tipo de flujo, en el diagrama 3 se demuestra que la IED de capital con frecuencia no puede generar entradas netas de capital, pues los altos niveles de repatriaciones y dividendos requieren nuevas entradas para compensar estos movimientos. Sin embargo, la IED que no es de capital (especialmente los préstamos dentro de una misma empresa), así como los préstamos de fuentes no relacionadas, también pueden agotarse rápidamente en situaciones de crisis mundial, nacional, sectorial o empresarial. En consecuencia, en años difíciles tanto la deuda (Ghana) como el capital (Zambia) han provocado flujos netos hacia el exterior.

5) Vulnerabilidad macroeconómica

La mejor forma de medir la vulnerabilidad general de la economía es mediante coeficientes tales como:

- deuda del sector privado/reservas de divisas de los bancos comerciales ;
- deuda nacional (pública + privada)/reservas totales de divisas;
- servicio de la deuda nacional (pública + privada) /exportaciones o reservas;
- la relación entre créditos a corto plazo o créditos comerciales, y las reservas.

Sin embargo, teniendo en cuenta la alta rentabilidad y volatilidad del capital, también es prudente considerar los coeficientes no vinculados a la deuda, como la relación entre activos y pasivos externos del sector privado, o entre pasivos externos del sector privado y reservas, o entre flujos del sector privado y exportaciones o reservas. También es esencial verificar los coeficientes excluyendo los grandes proyectos offshore, cuyas utilidades no pasan a través del sistema bancario nacional, así como desagregar los coeficientes por sectores, país de origen e incluso empresas, a los efectos de identificar posibles fuentes de vulnerabilidad microeconómica.

6) Cómo explicar y proyectar la sostenibilidad

La evaluación de lo que puede suceder con el CPE en el futuro exige el análisis de los factores que inciden sobre la sostenibilidad, para ello se utilizan los datos sobre las percepciones de los inversionistas obtenidos en las encuestas sobre el CPE; así como, el examen de las tendencias en los mercados internacional y regional (incluida la evolución sectorial y de empresas individuales) y sus repercusiones sobre la economía nacional. Por ejemplo, la actual crisis financiera incrementó el costo de los préstamos y redujo el acceso a ellos (y a la IED, en la medida en que se financie a través de préstamos), restringió los créditos a los proveedores (acompañando la caída de los precios de los productos básicos), redujo las inversiones de cartera de los miembros de la OCDE en la participación de capital y los mercados de bonos del Tesoro de los países en desarrollo, y limitó la rentabilidad sobre los activos de esos países en poder de países miembros de la OCDE.

También se debe pronosticar a mediano y largo plazo las tendencias del CPE mediante el uso de diversas hipótesis. Un ejemplo de ello sería establecer como hipótesis básica de referencia los últimos niveles de crecimiento de la IED, pero presuponiendo una elevada tasa de rentabilidad, de forma tal que los flujos se tornen negativos con bastante rapidez; la hipótesis optimista sería aquella en que un auge económico mantenga flujos positivos por un período más prolongado, y la hipótesis pesimista reflejaría los choques que afectan la economía (desviaciones estándar de los flujos, tasas de rentabilidad más altas o reducción de las líneas de crédito comercial y de la IED). De igual forma, se requiere un análisis oficial del riesgo basado en las variaciones de las tasas de interés, tipos de cambio o precios de productos básicos, un examen de la volatilidad basado en series cronológicas y un estudio de los flujos de cartera, así como de flujos no tradicionales y pasivos contingentes tales como las asociaciones público-privadas, los pasivos derivados de la cobertura de riesgos cambiarios y fondos de pensiones, y los costos y riesgos relativos del financiamiento local comparado con el externo.

7) Repercusiones en términos de política económica

Las altas tasas de rentabilidad del CPE demuestran su potencial de generar importantes efectos negativos sobre la economía en tiempos de crisis, y por ende, la cuidadosa atención que los gobiernos deben prestar al análisis de su sostenibilidad para poder adoptar rápidamente medidas de política económica que estabilicen los flujos, o adaptarse a los cambios que se produzcan en las condiciones del mercado. Ello también subraya la necesidad de formular y poner en práctica una estrategia nacional para movilizar el financiamiento para el desarrollo (no limitado al financiamiento del sector público). Finalmente, destaca asimismo la necesidad de que los datos se compilen de manera más oportuna (mediante encuestas trimestrales por muestreo) y de incluir en las encuestas preguntas más orientadas al futuro, a los efectos de emitir una alerta temprana sobre la volatilidad potencial del CPE. ●

Gráfico 2: Entradas/salidas de CPE (% del PIB)

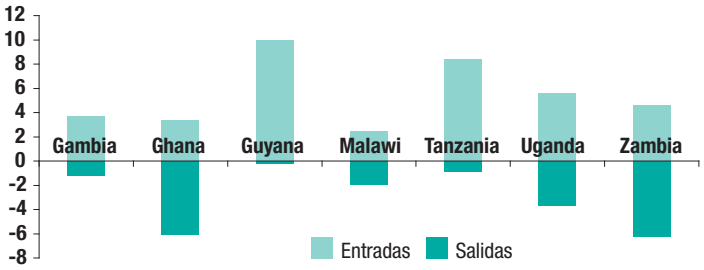
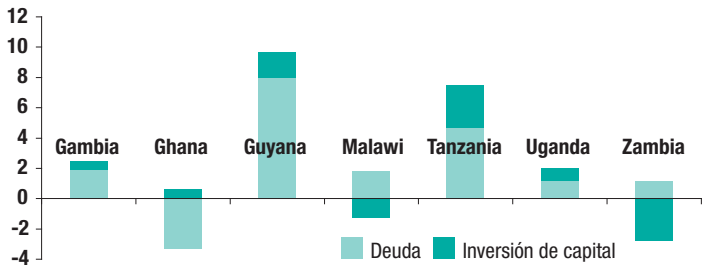


Gráfico 3: Flujos netos de deuda e inversión de capital (% del PIB)



CONSULTAS TÉCNICAS SOBRE EL ALIVIO DE LA DEUDA

¿Cuáles son las principales características de la nueva plantilla del marco de sostenibilidad de la deuda (DSF) de las IBW?

Las instituciones de Bretton Woods (IBW) actualizaron recientemente las plantillas de su Marco de Sostenibilidad de la Deuda (DSF) para países de bajos ingresos, fusionando el análisis separado de la sostenibilidad externa y fiscal en una nueva plantilla de más sencillo acceso para los usuarios. Esta nueva plantilla mantiene los elementos básicos de las plantillas DSF originales, en las que el análisis se basa en proyecciones macroeconómicas a 20 años, en dólares estadounidenses y utilizando una tasa común de descuento del 5% para calcular el valor presente. Las hipótesis alternativas y las pruebas estándar de stress no registran cambios. Sin embargo, la nueva plantilla para facilitar el análisis de supuestos macroeconómicos o de precios de productos básicos específicos de un determinado país, contempla la formulación de dos escenarios personalizados. La nueva plantilla está disponible en **www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.aspx y www.worldbank.org/Home > Topics > Economic Policy and ... > Debt Sustainability > Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries.**

La nueva plantilla en Excel consta de las siguientes hojas:

- Hoja de *Idioma*, que permite al usuario trabajar en la plantilla en inglés, francés, portugués o español.
- Hoja de *Navegador*, que conduce al usuario directamente a las hojas de entrada de datos para el ingreso de supuestos, y a las hojas de salida para analizar la sostenibilidad de la deuda externa y fiscal.
- Hoja de *Instrucciones*, que ofrece una breve sinopsis sobre la forma de utilizar la plantilla.
- Dos hojas para el ingreso de datos, *Data_input* y *Inp-Outp_debt*. La hoja *Data_input* sirve para a registrar datos históricos y proyecciones a 20 años de la deuda externa pública y privada, así como los principales agregados macroeconómicos de la balanza de pagos, el presupuesto y la economía real. Las celdas para datos históricos y proyecciones están codificadas en colores, por lo cual el ingreso de datos solamente es necesario en las celdas amarillas. La hoja Inp-Outp_debt proyecta el servicio de la deuda del saldo actual y los desembolsos de los nuevos préstamos del sector público. La nueva plantilla permite que el usuario ingrese proyecciones detalladas sobre el servicio de la deuda y los nuevos desembolsos para cada país específico, según tipo de acreedor (dos multilaterales, dos bilaterales del Club de París, dos bilaterales no miembros del Club de París y dos comerciales). Actualmente, el usuario también puede optar por ingresar y analizar todos los datos en términos de millones, en lugar de miles de millones.
- Cuatro hojas de salida de datos, una hoja *Table baseline* y *Stress test* para el análisis de la sostenibilidad externa y fiscal. Las dos hojas *Table Baseline* establecen las proyecciones de referencia de los principales coeficientes de la deuda y las variables macroeconómicas subyacentes básicas (balanza de pagos para el análisis de la deuda externa y presupuesto para el análisis fiscal). Las hojas *Stress test* resumen los resultados de las pruebas de stress y de las hipótesis alternativas estándar en términos de coeficientes básicos.
- Diagramas de salida, *Panel Chart*, donde se resumen los coeficientes de deuda externa y fiscal en formato de diagrama, y los datos subyacentes para los diagramas *Chart Data*. Los diagramas ilustran los resultados del DSA para las hipótesis de referencia y alternativas, incluyendo presupuestos históricos promedio y la prueba de stress más extrema.
- Una serie de hojas que transforman los datos de entrada en datos de salida, y a las que se puede acceder a través de la hoja *Navegador*.
- Hojas *Customised Scenario* para el análisis de la deuda externa y fiscal, a las que se accede a través de la hoja *Navegador*. En el caso de la deuda externa, ello permite al usuario ingresar presupuestos específicos del país correspondientes a choques sobre los precios de productos básicos de exportación o importación, cambios en las transferencias privadas u oficiales, IED, crecimiento real del PIB o inflación. En la parte superior de la hoja se incluyen instrucciones sobre su uso.

La nueva plantilla es un libro de 6.7MB que para funcionar apropiadamente requiere una computadora con 504 MB de memoria. También requiere un entorno de seguridad Excel Macro para la generación de macros.

¿Cómo puede utilizarse la metodología DSA del PFC HIPC para preparar el ingreso de datos de la deuda en la plantilla DSF?

Puesto que la plantilla DSF es un marco para la transformación de la entrada de datos macroeconómicos y de deuda en la salida de un análisis de sostenibilidad, todos los datos sobre proyecciones macroeconómicas y de deuda deben producirse fuera de la plantilla. En el aspecto macroeconómico, ello significa que las proyecciones macroeconómicas a 20 años deben prepararse mediante el uso del modelo macroeconómico nacional o del marco de programación financiera. En lo que concierne a la entrada de datos sobre la deuda y el nuevo financiamiento, se requiere:

- Para la deuda externa del sector público en la hoja *Inp-Outp_debt*:
  1. Las proyecciones del servicio de la actual deuda pública externa, en millones o miles de millones de dólares estadounidenses, para todos los años que medien hasta el reembolso total de los préstamos actualmente pendientes. Dependiendo de la situación del país HIPC, las proyecciones del servicio de la deuda para la hipótesis de referencia deben tomar en cuenta el alivio bajo las Iniciativas HIPC e IADM; para los países en el Punto de culminación será la totalidad del alivio bajo ambas Iniciativas; para los países HIPC provisionales será solamente el alivio provisional, y para los países en la etapa previa al Punto de decisión será solamente el alivio tradicional. Como la plantilla DSF no puede simular el alivio de la deuda, todos estos supuestos deben elaborarse fuera de ella. Las proyecciones necesarias del servicio de la deuda pueden producirse mejor utilizando el software Debt-Pro© o un sistema de registro de la deuda nacional (CS-DRMS o DMFAS). Las próximas versiones de los software CS-DRMS y DMFAS incluirán funciones para ingresar los datos en la plantilla DSF en el formato apropiado.
  2. Los desembolsos a 20 años de los nuevos préstamos externos del sector público, desglosados por principales acreedores y por sus categorías, en millones o miles de millones de dólares estadounidenses. Como la plantilla DSF no puede generar pronósticos sobre los nuevos desembolsos, se ha modificado la plantilla de Asistencia Externa del PFC HIPC para elaborar proyecciones de desembolsos e ingresarlas en la plantilla DSF utilizando la función Copiar/Pegar del programa Excel. La plantilla está disponible en las páginas de Recursos Técnicos de la sección para miembros del sitio **www.hipc-cbp.org**.
- Para la deuda externa del sector privado, la plantilla DSF requiere proyecciones sobre saldos, intereses y amortizaciones, que deben producirse fuera de ella. No se dispone de mecanismo alguno para registrar los atrasos en la deuda del sector privado, si existen.
- Para la deuda interna, la plantilla DSF requiere que el usuario ingrese proyecciones del saldo de esa deuda, sus intereses y sus amortizaciones en el corto y mediano a largo plazo, en millones o miles de millones de dólares estadounidenses. Como estas proyecciones de datos no pueden generarse dentro de la plantilla DSF, se actualizó la plantilla de Deuda Interna del PFC HIPC para elaborar las proyecciones de desembolsos e ingresarlas en la plantilla DSF utilizando la función Copiar/Pegar del programa Excel. La plantilla está disponible en las páginas de Recursos Técnicos de la sección para miembros del sitio **www.hipc-cbp.org**.

Debt Relief International / Development Finance International
4th Floor Lector Court, 151-153 Farringdon Road, London EC1R 3AF, Reino Unido
t: +44 (0)20 – 7278 0022 f: +44 (0)20 – 7278 8622 e: mail@dri.org.uk http://www.hipc-cbp.org http://www.fpc-cbp.org