

PALABRAS CLAVE

Liberalización de mercados financieros

Globalización

Crisis financiera

Desarrollo económico

ONU

Financiación del desarrollo

Hambre

Mitigación de la pobreza

Evaluación

América Latina

Crisis global, flujos especulativos y financiación innovadora para el desarrollo

Ricardo Ffrench-Davis

Una de las características de la globalización ha sido la marcada volatilidad de las corrientes financieras. La constatación de que ella afectaba el crecimiento y la equidad condujo a que en la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo realizada en 2002, en Monterrey, se adoptara un compromiso mundial de afrontar el tema del financiamiento para el desarrollo. Desde entonces ha habido avances, retrocesos e inacción. En este artículo se hace una breve reseña de la globalización financiera y de la actual crisis mundial. Se examinan luego el Consenso de Monterrey, las evaluaciones de la Secretaría de las Naciones Unidas sobre el cumplimiento de los compromisos contraídos y las reformas que es preciso introducir en el sistema financiero para que la globalización sea más equitativa. Enseguida, se hace un recuento de los progresos alcanzados mediante una iniciativa de colaboración Norte-Sur, la Acción contra el hambre y la pobreza, respecto de la aplicación de “mecanismos innovadores de financiamiento” que contribuyan al logro de los objetivos de desarrollo del Milenio y a que los países en desarrollo puedan afrontar situaciones críticas como la recesión mundial en curso. Se concluye con propuestas para hacer frente a los retos pendientes.

Ricardo Ffrench-Davis

Presidente, Comité de Políticas de

Desarrollo de las Naciones Unidas,

Profesor de Economía

de la Universidad de Chile,

Representante de la Presidencia de

Chile en la Iniciativa de Acción contra

el Hambre y la Pobreza

✉ rffrench@fen.uchile.cl

I

Introducción

Entre los muchos rasgos sobresalientes del actual proceso de globalización, destaca el gran auge de las corrientes financieras internacionales, que se caracterizan por una marcada volatilidad. Pero no se trata de una volatilidad inocua, sino de oscilaciones que se traducen en intensos ciclos económicos que se extienden durante períodos prolongados de tiempo y afectan cualitativamente la asignación de los recursos y la equidad, sembrando crecientes desequilibrios hasta convertirse finalmente en costosas recesiones de la economía real. América Latina ha sido la víctima predilecta y recurrente de este tipo de perturbaciones. Sin embargo, el epicentro de la actual crisis de los mercados financieros internacionales se produjo esta vez en la principal economía mundial, promotora de la liberalización de los mercados. Hoy día, la mayor parte del mundo está inmersa en una situación que tuvo su origen en la globalización de la volatilidad financiera. Sus graves consecuencias a nivel global deberían impulsar, por fin, una urgente corrección de la arquitectura financiera internacional.

Después de esta introducción, en la sección II del presente artículo se presenta una breve reseña de la globalización financiera y de la actual crisis mundial. En la sección III se examina el principal esfuerzo internacional

realizado en las últimas décadas por corregir las graves deficiencias de los mercados financieros y reorientarlos hacia el financiamiento para el desarrollo, esto es, la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo efectuada en Monterrey, en marzo de 2002. Enseguida, se evalúan las crecientes advertencias de la Secretaría de las Naciones Unidas sobre la necesidad de intensificar el cumplimiento de los compromisos del Consenso de Monterrey de la citada Conferencia y de realizar correcciones adicionales para lograr un financiamiento para el desarrollo adecuado a fin de que la globalización favorezca a los países en desarrollo. En la sección IV se reseñan las actividades y avances de la iniciativa de Acción contra el hambre y la pobreza, impulsada por los jefes de Gobierno de Brasil, Chile y Francia y el Secretario General de las Naciones Unidas, sobre todo las propuestas en materia de “mecanismos financieros innovadores” que contribuyan al logro de un desarrollo más equitativo, así como a combatir la volatilidad financiera y respaldar a los países en desarrollo para que puedan enfrentar situaciones críticas como la actual recesión mundial. Por último, en la sección V se describen los retos que deben abordarse en medio de la crisis vigente, a fin de sentar unas mejores bases para el desarrollo sostenido.

II

La globalización de la volatilidad financiera y la crisis actual

La actual crisis mundial se fue sembrando paulatinamente en los quinquenios anteriores. Su principal detonante fue la evolución de los mercados financieros y su marcado sesgo cortoplacista y especulativo. Tras la estrepitosa caída de los años treinta, desde mediados de la década de 1960 los mercados internacionales de capitales se ampliaron significativamente (Díaz-Alejandro, 1985; Devlin, 1989; Eichengreen, 2003). El proceso se acentuó en los últimos

años debido a una intensa diversificación que condujo a la introducción de un número creciente de segmentos poco transparentes y propensos a la especulación.

Sin duda, el aumento de las corrientes financieras refleja en parte el crecimiento de la economía mundial, el incremento del comercio internacional y la globalización de la producción. Sin embargo, también obedece a factores de índole financiera cuya influencia ha aumentado a un ritmo marcadamente más acelerado, sobre todo desde los años noventa. La presencia cada vez mayor de centros financieros internacionales extraterritoriales,

□ El autor agradece la valiosa cooperación de Rodrigo Heresi.

unida a una regulación escasa o inexistente, estimuló los movimientos de capital al dar cabida a la evasión de la reglamentación financiera nacional y de los controles e impuestos relacionados con el capital. Este fenómeno, así como las innovaciones revolucionarias en materia de tecnologías de la información y de las comunicaciones y la utilización de técnicas financieras de creciente complejidad —muchas de las cuales permiten un excesivo apalancamiento mediante operaciones no incluidas en el balance de las instituciones financieras (*off-balance sheet operations*)— contribuyeron estructuralmente al auge notable de las corrientes internacionales de capital. Las políticas macroeconómicas procíclicas completaron un escenario propenso a experimentar desequilibrios cada vez más explosivos debido a la magnitud de los recursos involucrados y a la volatilidad que los caracteriza.

Sobre la base de información del Banco de Pagos Internacionales, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial, es posible estimar que por cada dólar de comercio internacional de bienes y servicios se mueven unos 40 dólares en los mercados cambiarios. Esta relación tan desigual indica que los mismos fondos se transan varias veces al día, usualmente fuera del comercio real. Ello puede ser positivo desde el punto de vista de quien desea operar en un mercado en que haya cotizaciones a diario y donde siempre sea fácil comprar y vender, pero representa un problema para el entorno macroeconómico del resto de la economía, donde funciona la abrumadora mayoría de las empresas y trabajadores. Por otra parte, en los mercados financieros se producen frecuentes “cambios de ánimo” que afectan las expectativas de precio del dólar, por ejemplo, con lo cual los fondos que se dirigían a un mercado geográfico determinado emigran súbitamente a otro.¹ Este tipo de decisiones de los mercados financiero y cambiario se sienten con mucha intensidad en la economía real, esto es, en la producción, el empleo, las utilidades y la recaudación fiscal.

En general, la bonanza financiera se desarrolló en un contexto de regulación y fiscalización flexible o

fragmentada y se caracterizó por un sesgo procíclico (Ocampo, 2007; Naciones Unidas, 1999). Cabe destacar que la falta de reglamentación no ha sido homogénea. De hecho, se mantuvo aquella de los sistemas bancarios, por ejemplo, en particular en las economías desarrolladas.² No obstante, esta supervisión tiene —como se dijo— un sesgo procíclico, agravado tras el segundo acuerdo del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (Basilea II) (Griffith-Jones y Persaud, 2005; Stallings y Studart, 2006).

Con todo, las principales dificultades surgieron a raíz de tres rasgos muy marcados de las actividades financieras. Primero, la regulación de los segmentos en expansión (por ejemplo, los mercados bursátiles) o nuevos (fondos de inversión internacionales, fondos de cobertura y mercados de derivados), que constituyen la proporción mayoritaria de los mercados financieros, era débil o inexistente. Por consiguiente, estas “innovaciones” financieras implicaron una profunda falta de transparencia. En un contexto de prolongado auge de estos mercados, se dificultó cada vez más la percepción de los riesgos involucrados, incluidos los fraudes que habrían de detectarse posteriormente. En segundo lugar, los agentes de este tipo de mercados por lo general asignan los fondos que manejan con una visión de corto plazo, sesgo acentuado por los sistemas de incentivos imperantes (Williamson, 2003a). A su vez, lo hacen con recursos líquidos y en el espacio internacional, lo que provoca una enorme volatilidad en las macroeconomías nacionales. Como tercera característica cabe mencionar el predominio de un enfoque macroeconómico neoliberal marcadamente procíclico (Ffrench-Davis, 2005, cap. V; Ocampo, 2007), con fuertes ciclos cambiarios y monetarios. Dos de sus expresiones fueron el gigantesco déficit externo de los Estados Unidos y el rezago cambiario registrado en América Latina desde 2004.

Los costos del enfoque “financierista” se observaron reiteradamente en las economías emergentes, como lo demuestra la llamada crisis del tequila, la que se registró luego en Asia oriental y la recesión de 1998-2003 en América Latina. Cabe destacar que la actual crisis originada en los Estados Unidos, transmitida a gran parte del globo y focalizada también en los mercados financieros, contiene algunos ingredientes específicos comunes con nuestras experiencias recientes.

¹ Normalmente, la inversión extranjera directa (IED) orientada a la producción se canaliza hacia los activos inmovilizados “irreversibles” a corto plazo, de manera que no es posible retirar los fondos de un día para otro. En cambio, los recursos de carácter financiero pueden irse en cosa de segundos. Es por ello que en los estudios económicos y en el enfoque de políticas de varios de los países que han actuado más responsablemente se hace una diferencia en el tratamiento de la inversión financiera y de la IED. Fue lo que ocurrió en Chile durante la primera mitad de los años noventa, por ejemplo, cuando se introdujo un encaje que apuntaba a evitar el ingreso excesivo de corrientes de carácter financiero, sin desalentar la IED (véase Ffrench-Davis (2008), cap. IX).

² En cambio, en las economías latinoamericanas la privatización de los bancos se acompañó de regulaciones flexibles, lo que dio lugar a una serie de perturbaciones bancarias de alto costo para los Estados nacionales.

Es difícil prever el momento en que estallarán las crisis, pero lo que sí resulta cada día más viable es identificar cuándo se están gestando las bases para ese estallido. Con frecuencia, hemos observado que la entrada masiva de capitales ha empujado a las economías emergentes hacia situaciones de vulnerabilidad, incluidas las siguientes: i) déficit apreciable de la cuenta corriente; ii) pasivos externos elevados, que superan las reservas internacionales y con un componente líquido significativo; iii) apreciación del tipo de cambio real y descalce de las monedas; iv) alto precio de los activos nacionales (acciones, bonos, activos inmobiliarios); v) endeudamiento elevado de los hogares respecto de los salarios y utilidades, y vi) tasas de interés decrecientes con aumentos significativos de la oferta monetaria. Mientras más prolongado y profundo sea el período de ingreso a estas zonas de vulnerabilidad, más intensa será la trampa “financierista” en que pueden caer las autoridades y menor la probabilidad de escapar de ella sin experimentar una perturbación de grandes costos económicos y sociales.

Diversas combinaciones de las variables mencionadas estuvieron presentes en las crisis latinoamericanas de 1982, 1995 y 1999. En el caso de las economías emergentes, las perturbaciones externas relacionadas con las corrientes de capitales o los términos de intercambio han sido procesos prolongados, caracterizados por el incremento paulatino de las vulnerabilidades. Sin embargo, como dichos procesos se han acompañado de un aumento sostenido del precio de los activos, los operadores financieros han obtenido utilidades crecientes pese a que paralelamente se iban generando desequilibrios de la macroeconomía.

La crisis actual originada en los Estados Unidos comparte varias de estas fuentes de vulnerabilidad con las economías emergentes, como, por ejemplo, tasas de interés demasiado bajas, burbujas en los precios de los activos inmobiliarios, incentivos riesgosos al crédito dado el alto nivel de liquidez, elevado apalancamiento y clasificaciones de riesgo procíclicas. Sin embargo, difieren sustantivamente en cuanto Estados Unidos es el emisor de la principal moneda internacional y fue en sus mercados donde empezaron a crearse los canales de expansión, caracterizados por una profusión de mecanismos de ingeniería financiera, que luego se exportaron. Estos canales, lo reiteramos, involucraban una gran falta de transparencia de los riesgos e intensos apalancamientos.

El área de créditos hipotecarios *subprime* fue el detonante de la crisis, pero no la fuente principal de vulnerabilidad, porque de lo contrario sus alcances se habrían limitado a ese segmento de la economía estadounidense. Es evidente que este sector experimentó una

bonanza insostenible, basada en la percepción errónea de que los precios elevados continuarían subiendo en forma permanente —un rasgo común con muchas de las situaciones que han provocado perturbaciones en América Latina y el Caribe—, pero paralelamente se gestaron otros numerosos desequilibrios de origen financiero, en los Estados Unidos en particular y en el mundo anglosajón en general.

- i) Por una parte, las innovaciones financieras y las burbujas del mercado hipotecario se dispersaron a través del globo,³ aunque siempre con un alcance más bien “micro”, porque no daban como para desatar una crisis en un mundo cuyo PIB superaba los 60.000 millones de dólares.
- ii) Las innovaciones financieras facilitaron la gestación de fraudes masivos de repercusiones reales, pero también tuvieron efectos muy negativos en el plano de las expectativas.
- iii) Muchos de los inversionistas operaban con un apalancamiento notable. Este podría justificarse en el caso de productores y usuarios legítimos de los productos, que poseen el respaldo de sus actividades reales, pero no de especuladores que operan con capitales mínimos.
- (iv) Se registró un marcado auge de los mercados bursátiles, incompatible con el aumento real de la base de sustentación del precio de las acciones, que son las utilidades netas.

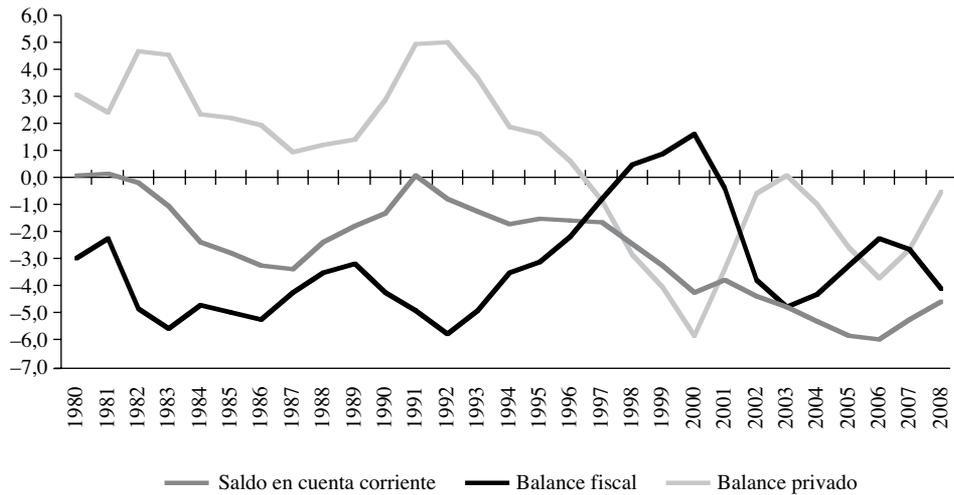
A nivel macroeconómico, desde principios de los años noventa la economía estadounidense incubó un déficit creciente de la cuenta corriente (véase el gráfico 1). En una primera etapa y hasta 2000, el aumento del déficit externo obedeció a las actividades del sector privado. Pese a que este se ajustó tras la recesión de 2001, el gobierno inició un proceso de incremento del déficit fiscal que se extendió hasta el año 2003 y alcanzó casi un 5% del PIB. Entre 2003 y 2006, el sector público comenzó a ajustarse nuevamente, pero a causa de la exuberancia privada se profundizó el ya elevado déficit de la cuenta corriente, que en 2006 representó un 6% del PIB.

En la misma línea, durante varios años las tasas de interés a largo plazo de los Estados Unidos disminuyeron hasta alcanzar niveles históricamente bajos —según se ha demostrado, incluso inferiores a los de equilibrio—, tendencia que se profundizó a partir de 2002 producto de un aumento significativo de la demanda de bonos del Tesoro estadounidense (véase el gráfico 2).

³ Aparte de ello, en muchos países también se registró un auge inmobiliario.

GRÁFICO 1

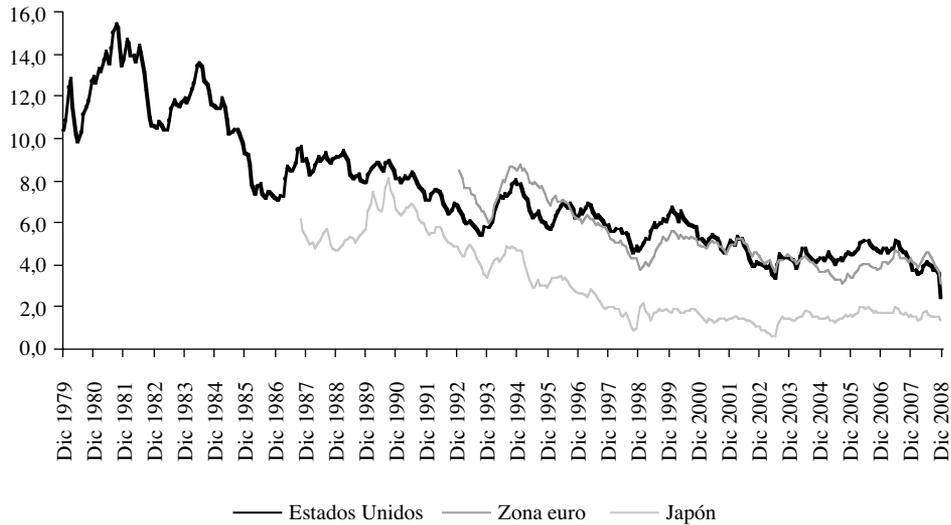
Estados Unidos: desequilibrio macroeconómico
(En porcentajes del PIB)



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del Fondo Monetario Internacional.

GRÁFICO 2

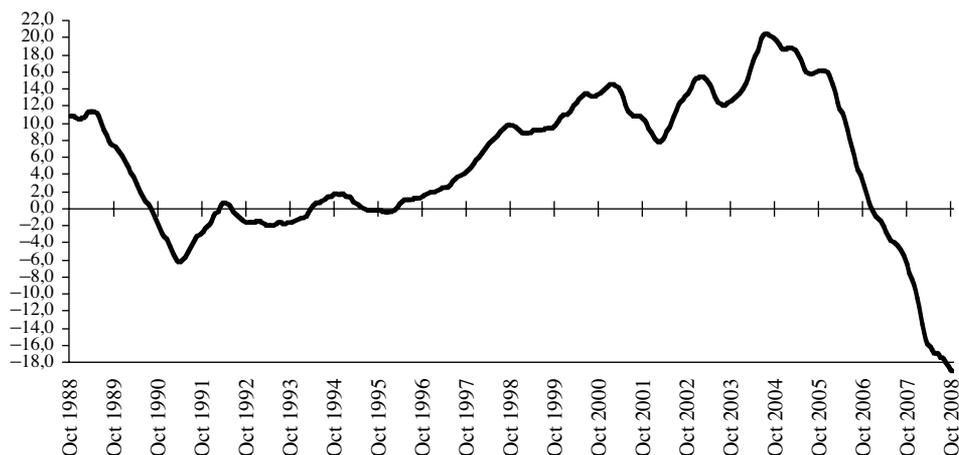
Tasas de interés de largo plazo del mundo desarrollado
(Rentabilidad nominal de bonos del gobierno a 10 años)



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, el Banco Central Europeo, el Banco del Japón y la cadena de información financiera Bloomberg.

GRÁFICO 3

Estados Unidos: índice de precios de las viviendas
(Tasas de variación en 12 meses)



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del índice S&P/Case-Shiller.

Una tendencia similar siguieron los activos inmobiliarios, cuyos precios casi se triplicaron (191%) entre 1996 y su valor máximo (*peak*) a mediados de 2006 (véase el gráfico 3); más aún, los precios de las viviendas crecieron a tasas anuales de dos dígitos durante 80 meses consecutivos, desde fines de 1999 hasta mediados de 2006 (véase el cuadro 1).

Como ya se dijo, los mercados bursátiles de numerosos países fueron un elemento central de la burbuja, ya que también mostraron una trayectoria ascendente no sostenible (véase el gráfico 4). Por su parte, los precios de los recursos naturales exhibían un alza exorbitante; con el tiempo se tornó evidente que los especuladores habían copado progresivamente los mercados de bienes derivados de estos productos, lo cual se comprueba claramente por la rápida caída que experimentaron durante el ciclo a la baja (véanse el gráfico 5 y el cuadro 2).⁴ Había síntomas evidentes de la presencia de burbujas, no solo a nivel del sector inmobiliario estadounidense, sino de una serie de actividades a escala global. Además, el comportamiento procíclico de las agencias clasificadoras de riesgo profundizó el desequilibrio por la vía de las expectativas de los agentes financieros.

⁴ Como lo expresó un alto ejecutivo de una empresa minera, el mercado de derivados del cobre se fue ampliando en forma creciente por medio de operadores que no tenían relación o familiaridad alguna con el producto. Así, el precio se elevó desde 60 centavos de dólar en 2002 a 400 centavos en 2008, pero cayó a 130 centavos a fines de ese año.

Resulta notable que, en general, las evaluaciones de quienes debían ser garantes de la sostenibilidad y transparencia de los agentes y mercados —las agencias

CUADRO 1

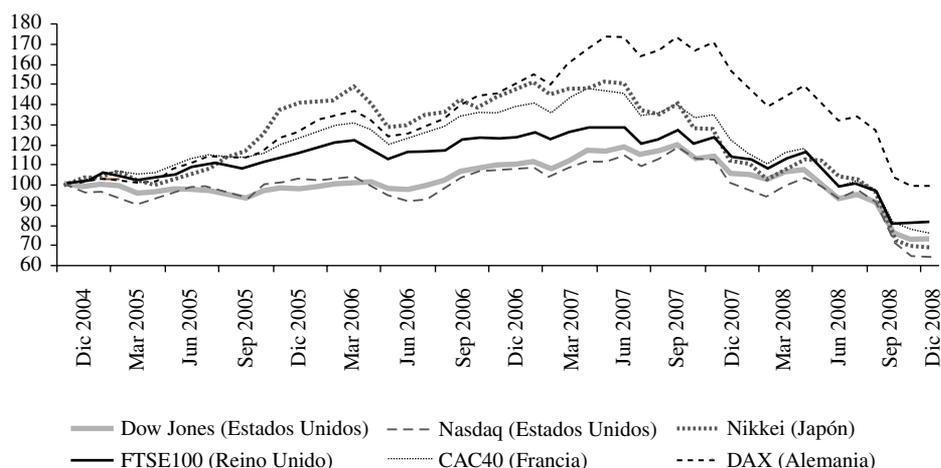
Estados Unidos: índice de precios de las viviendas

	Nivel	Tasa	Tasa
	ene 2000=100	dic-dic	media anual
1989	81	6,1	0,0
1990	82	-3,6	0,8
1991	78	-1,8	-4,2
1992	78	-1,7	-0,7
1993	76	-1,3	-1,7
1994	77	1,7	0,7
1995	77	-0,4	0,2
1996	78	1,9	0,9
1997	80	5,4	3,4
1998	87	9,1	8,4
1999	95	10,8	9,4
2000	107	14,1	12,9
2001	120	8,9	11,8
2002	133	15,0	11,1
2003	151	13,4	13,5
2004	179	18,7	18,3
2005	209	15,9	16,9
2006	225	0,2	7,4
2007	215	-9,7	-4,4
2008	182	-19,1	-15,4

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos del índice S&P/Case-Shiller.

GRÁFICO 4

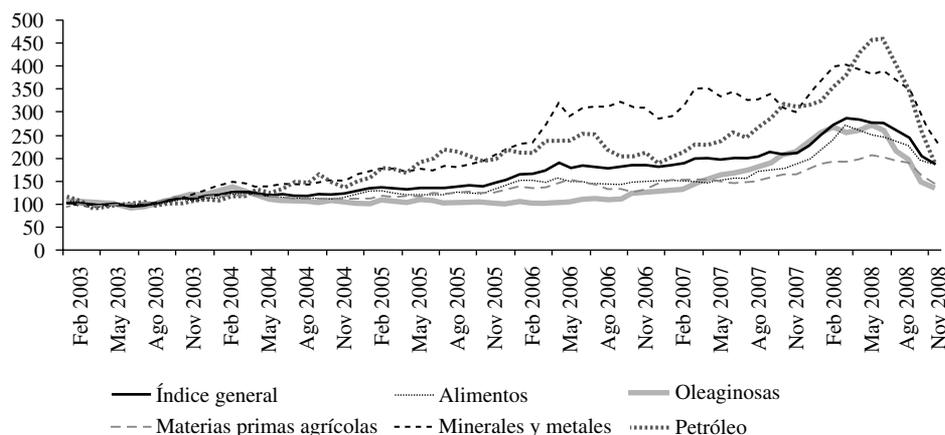
Índice real de las bolsas de valores del mundo desarrollado
(Deflactado según IPC de los Estados Unidos, diciembre 2004 = 100)



Fuente: elaboración propia sobre la base de información financiera de Bloomberg.

GRÁFICO 5

Índice de precios de los productos básicos, 2003-2008
(2003 = 100)



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

CUADRO 2

Índice de precios de los productos básicos
(2003=100)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Índice general	100	120	134	175	197	250
Alimentos	100	114	122	145	158	228
Oleaginosas	100	113	102	108	165	225
Materias primas agrícolas	100	113	118	136	151	185
Minerales y metales	100	141	178	285	321	352
Petróleo	100	131	185	222	246	353

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

clasificadoras de riesgo— hayan alimentado los desequilibrios. De hecho, ellas siguieron siendo muy procíclicas, tal como lo fueron durante la gestación de la crisis asiática (Reisen, 2003).

Hoy día, el mundo enfrenta la necesidad urgente de resolver la crisis de mayor envergadura que se haya registrado desde los años treinta y cuyos efectos en la economía real recién empezaron a vislumbrarse hacia fines de 2008. Más allá de las correcciones ya efectuadas y de las numerosas revisiones a la baja de las proyecciones de crecimiento económico que se observarán en los diversos países, también sería la oportunidad de introducir reformas orientadas a cambiar el actual sesgo especulativo y poco transparente de las actividades financieras.

III

El financiamiento para el desarrollo y el Consenso de Monterrey

En 2002, la comunidad internacional realizó una cumbre orientada a concertar las medidas necesarias para corregir la evolución de la globalización financiera. Voces críticas de esa evolución habían expresado que se estaba produciendo una globalización de la volatilidad y que el marcado aumento de las corrientes financieras había contribuido poco y mal al financiamiento del desarrollo (Ffrench-Davis y Ocampo, 2001). Las tendencias vigentes indicaban que el mundo marchaba a una velocidad insuficiente como para satisfacer los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM).

El Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional de las Naciones Unidas sobre la Financiación para el Desarrollo representó un avance notable respecto del pasado, puesto que se reconocieron los sesgos y fallas del sistema financiero internacional que impiden o dificultan el desarrollo —tanto el crecimiento como la equidad— y se elaboraron propuestas relevantes y sensatas que los representantes de los países signatarios se comprometieron a implementar en forma gradual. Desde ese momento se han realizado excelentes evaluaciones de los avances y retrocesos en su aplicación, en particular las de la Secretaría de las Naciones Unidas.

En esta sección se revisan, por una parte, algunos de los aspectos abarcados por el Consenso de Monterrey y los avances alcanzados desde la suscripción del acuerdo, incluidos algunos temas que surgieron después de la

Sin duda, en el actual proceso de globalización hay una escasez significativa de regulación macroeconómica y financiera y un desequilibrio notable entre las voces, opiniones e intereses que se toman en cuenta al diseñar e implementar las políticas públicas. En las acertadas palabras del Presidente Obama, es preciso escuchar las voces de “Main Street” en lugar de aquellas de “Wall Street”. Tal como lo hemos sostenido reiteradamente en relación con las políticas económicas, se trata de que “el productivismo” reemplace al “financierismo” (Ffrench-Davis, 2005), para así gestar un mercado que sea funcional al financiamiento del desarrollo y al crecimiento con equidad, tema que se examina en la sección III.

citada cumbre sobre financiación del desarrollo y, por otra, se examina brevemente la Declaración emanada de la Conferencia internacional de seguimiento sobre la financiación para el desarrollo encargada de examinar la aplicación del Consenso de Monterrey efectuada en Doha, Qatar, a fines del 2008.⁵

1. El Consenso de Monterrey: evaluación y seguimiento

a) *Una evaluación selectiva*

El Consenso de Monterrey representó un avance sustantivo en la agenda internacional para el desarrollo y complementó los acuerdos internacionales sobre la materia —incluidos los objetivos de desarrollo del Milenio—, puesto que el logro de las metas se relacio-

⁵ Se han considerado principalmente los siguientes documentos: i) Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (Naciones Unidas, 2002), ii) Informe del Secretario General de las Naciones Unidas sobre el seguimiento y aplicación de los resultados de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (Naciones Unidas, 2007a), iii) Resumen del Presidente de la Asamblea General sobre el Diálogo de alto nivel sobre la financiación para el desarrollo (Naciones Unidas, 2007b), iv) Informe sobre el décimo período de sesiones del Comité de Políticas de Desarrollo de las Naciones Unidas (Naciones Unidas, 2008a) y v) Declaración de Doha sobre la financiación para el desarrollo (Naciones Unidas, 2008b).

na estrechamente no solo con la asistencia oficial para el desarrollo y las políticas sociales nacionales, sino también con el desempeño económico de los países en desarrollo.

En el Consenso de Monterrey se reconoció el papel fundamental de la inversión y de su financiación para el crecimiento económico, en un momento en que muchos economistas abogaban por una liberalización total, incluso de las corrientes financieras más volátiles. Dichos profesionales daban por aceptado que el capital físico no tenía mayor importancia para el desarrollo y que las corrientes financieras, que en ese entonces se estaban liberalizando en forma creciente, contribuían a la estabilidad macroeconómica y al desarrollo.

El acuerdo suscrito en Monterrey implicó el cambio hacia un enfoque pragmático, pues subrayó la necesidad de mantener niveles “adecuados” de inversión productiva que en la mayoría de las economías en desarrollo debían ser mucho más elevados para lograr la convergencia en materia de bienestar con los países más ricos. Una mayor inversión productiva requería un desarrollo financiero generalizado, con un fortalecimiento considerable de los segmentos a largo plazo de los mercados de capitales y la creación o promoción en los mercados internos de capital de segmentos orientados a las pequeñas y medianas empresas (pymes) y otros sectores excluidos. De hecho, dada la preocupación por la equidad (y el logro de los ODM), en varios párrafos del Consenso de Monterrey se hace hincapié en el papel fundamental que le corresponde a la creación o mejoramiento de los mecanismos de financiación para las pymes (entre ellos, los párrafos 17, 18 y 24). Este aspecto representa un vínculo esencial entre el crecimiento económico y la equidad, al otorgarles a los agentes de ingresos medianos y bajos, importantes proveedores de empleos productivos, la posibilidad de acceder a los mercados en forma más eficaz.

Este enfoque de desarrollo económico integral incluye el tema de las remesas de los trabajadores migrantes. Además de la propuesta tradicional de reducir los costos de transferencia, el Consenso de Monterrey (párrafo 18) contempla la innovadora posibilidad de titularizar (*securitize*) las remesas, a fin de que sirvan como garantía de préstamos relacionados con inversiones orientadas al desarrollo por parte de las familias receptoras. Esta es una de las medidas que permitirían una expansión considerable del microcrédito.

En consecuencia, los países firmantes del Consenso de Monterrey invitaron “a los bancos y a otras instituciones financieras de los países en desarrollo y desarrollados a que promuevan enfoques innovadores de financiación

para el desarrollo” (párrafo 23). Siguiendo esa línea, se comprometieron a “apoyar la creación de nuevos mecanismos de financiación en los que participen los sectores público y privado” (párrafo 24).

En el texto del documento citado se reconoce la importancia de “aplicar políticas macroeconómicas racionales”, pero —se reitera una vez más— con un enfoque pragmático (párrafo 14). Además de la debida preocupación por la estabilidad de los precios y los balances fiscales, se subraya la necesidad de lograr también el pleno empleo, la erradicación de la pobreza y balances externos sostenibles, lo que requiere de “un sistema cambiario apropiado”. En cuanto a mantener “un nivel adecuado de inversiones productivas” (párrafo 10), se constata la necesidad de aplicar políticas macroeconómicas coherentes. Naturalmente, “coherencia y solidez” deben interpretarse en el sentido destacado en este párrafo.

Varios párrafos del documento se destinan al examen de las crisis financieras. En el Consenso de Monterrey se le da “prioridad a la determinación y prevención de posibles crisis (...) prestando especial atención a las corrientes de capitales de corto plazo y sus consecuencias” (párrafo 55). Se reconoce que el equilibrio macroeconómico interno puede destruirse a causa del estancamiento de los ingresos de exportación (párrafo 37) y del contagio con las perturbaciones financieras. Más adelante, se subraya “la necesidad de que las instituciones financieras internacionales, en particular el Fondo Monetario Internacional, cuenten con un conjunto adecuado de servicios y recursos financieros para responder oportunamente y en forma apropiada” (párrafo 59) a este tipo de situaciones, agregando que “se debería seguir estudiando la necesidad de asignar derechos especiales de giro”.

Si bien el servicio de financiamiento compensatorio y la línea de crédito para imprevistos del Fondo Monetario Internacional (FMI) se mencionan como medidas protectoras renovadas y válidas, se agrega que las naciones firmantes están decididas a “seguir evaluando su eficacia en el futuro” (párrafo 37). Asimismo, se declara que incluso si se estableciera una distribución equitativa de la carga y las deudas insostenibles se reestructuraran oportunamente y en forma eficiente, “tal mecanismo no debería excluir la financiación de emergencia en épocas de crisis” (párrafo 60). Más precisamente, se menciona la necesidad de financiamiento compensatorio para evitar o mitigar su profundización.

Por último, cabe mencionar otra fuente de financiación innovadora, que consiste en el acuerdo para fortalecer la cooperación internacional en cuestiones

tributarias y la lucha contra la evasión fiscal, el lavado de dinero, los fondos adquiridos ilícitamente, la financiación del terrorismo y la corrupción (párrafos 64 y 65). Esta aseveración supone que la transparencia y la cooperación contribuyen a mejorar la eficacia del gasto público en los países en desarrollo y a incrementar los ingresos fiscales para financiar el crecimiento interno y el logro de los objetivos de desarrollo del Milenio.

b) *Seguimiento e implementación*

El Secretario General de las Naciones Unidas ha elaborado informes anuales acabados de seguimiento, que cubren cada uno de los seis capítulos de este acuerdo mundial sobre financiación para el desarrollo. Del mismo modo, la Asamblea General organizó un proceso de Diálogos de alto nivel sobre financiación para el desarrollo que culminó en la Conferencia Internacional de seguimiento sobre la financiación para el desarrollo encargada de examinar la aplicación del Consenso de Monterrey, efectuada en Doha a fines de 2008, en plena crisis financiera mundial. En el presente artículo se examinan algunos aspectos que se desea subrayar del Informe del Secretario General de las Naciones Unidas sobre el seguimiento y aplicación de los resultados de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo (Naciones Unidas, 2007a) y del Resumen del Presidente de la Asamblea General sobre el Diálogo de alto nivel sobre la financiación para el desarrollo (Naciones Unidas, 2007b). Realizamos una evaluación selectiva a manera de introducción para el análisis de las fuentes de financiamiento innovadoras en que se centra la sección IV.

El informe de seguimiento del Secretario General revela que se han registrado “avances considerables en algunos sectores y progresos modestos y estancamiento o retroceso en otros”, en el marco global de “una inquietud generalizada de que los frutos del desarrollo y el crecimiento no se están distribuyendo de manera justa y (...) una tendencia creciente hacia una mayor concentración de los ingresos y la riqueza” (Naciones Unidas, 2007a).

En el informe se recurre a los nuevos antecedentes de las investigaciones sobre el mercado financiero y a los conocimientos disponibles después de 2002 sobre los temas abordados en el Consenso de Monterrey. En particular, se profundizan muchos aspectos de este documento y, en forma complementaria, se plantea un enfoque coherente para la formulación de políticas orientadas al logro de los objetivos fijados por los países firmantes. Los avances registrados en este sexto informe de seguimiento respecto de la comprensión de las

cuestiones macroeconómicas son de gran importancia, pues se adopta decididamente un enfoque macroeconómico que apunta a estimular las inversiones productivas nacionales y extranjeras en los países en desarrollo (párrafos 17-20).⁶ Se hace hincapié en la necesidad de “emprender una política macroeconómica orientada al empleo” tanto en materia de mano de obra como de capital, esto es, el intento de estrechar la brecha entre producción efectiva y PIB potencial, en un enfoque de macroeconomía para el desarrollo.

En forma particularmente explícita, se sostiene que “los países deben tratar de ampliar los mecanismos de que disponen para contar con una política macroeconómica sólida, entre otros una gestión eficaz de las corrientes de capital (...) y mecanismos macroprudenciales, el establecimiento de fondos anticíclicos (...) y una mayor utilización de sus sistemas impositivos para afrontar las alzas y bajas de la economía”. Este párrafo (número 18) representa un notable avance pragmático y realista en cuanto al diseño de políticas macroeconómicas, basándose en los resultados de los estudios más recientes sobre la evolución de los mercados financieros internacionales y las fallas de los enfoques macroeconómicos en boga (Ocampo, 2007).

Por otra parte, en el informe del Secretario General se subraya la necesidad de “tomar medidas que fortalezcan la supervisión de las actividades de los mercados financieros”, señalando que “quizá lo más urgente sea que las autoridades internacionales y nacionales colaboren para aumentar la transparencia y la reglamentación de los fondos especulativos de cobertura y los instrumentos derivados” (párrafo 56). Cabe destacar que este énfasis del informe es muy anterior a la explosión de la crisis de los préstamos hipotecarios en los Estados Unidos y a la intensificación de los ingredientes especulativos vinculados al alza de precios de varios productos básicos.

También se menciona el caso de los “países que en el contexto internacional se consideran globalizadores exitosos”, para los cuales “la gestión durante los períodos de auge de las corrientes de capital resulta decisiva. En este sentido, se debe dar prioridad absoluta a la reglamentación y los instrumentos de carácter anticíclico”

⁶ Estas propuestas coinciden con los planteamientos que hemos expresado reiteradamente sobre la necesidad de corregir el enfoque macroeconómico predominante en América Latina. Este se caracteriza por un sesgo neoliberal o de macroeconomía “financierista”, en comparación con una macroeconomía para el desarrollo sostenido. Para un análisis de los enfoques “financierista” y real, véase French-Davis (2005, capítulo II).

(párrafo 54). En el documento citado se abordan varios temas relacionados con la arquitectura financiera internacional y su falta de avance o rezago en comparación con otras fuerzas de globalización.⁷ Uno de ellos es el hecho de que “la comunidad internacional no ha logrado todavía elaborar un instrumento de liquidez para imprevistos, que sea ampliamente aceptable para prestar apoyo financiero a los países (...) que puedan hacer frente a crisis de la cuenta de capital” (párrafo 119). A su vez, en el párrafo 118 se había mencionado la necesidad de “una amplia reforma del sistema monetario internacional”, en particular respecto de las divisas que se utilizan como reservas internacionales.

En el informe se hace una marcada distinción entre las corrientes financieras a corto plazo y las inversiones a largo plazo, pues resulta cada vez más evidente que —en comparación con las primeras— estas últimas por lo general están estrechamente relacionadas con las actividades productivas. Se hace hincapié en que los efectos de las entradas de capital en el crecimiento económico también dependen de la calidad de la intermediación interna y de la política cambiaria. Ambos factores se mencionan en varias oportunidades (por ejemplo, en el párrafo 104). Esta reiteración parece adecuada considerando que los enfoques de moda han fracasado rotundamente, puesto que los intermediarios no han canalizado los fondos hacia los proyectos de inversión, sino al financiamiento del consumo y la sobrevaloración de los bienes existentes, mientras que en forma paralela las entradas de capital en general derivaron en precios atípicos (*outlier prices*). En consecuencia, las economías en desarrollo deberían aplicar activamente políticas cambiarias que sean compatibles con la evolución de la productividad interna, centrando las reformas financieras en el desarrollo de los segmentos de largo plazo y no tradicionales.

Como ya se dijo, en el Consenso de Monterrey se abordaron los temas de fondos adquiridos ilícitamente y la evasión fiscal. Estos aspectos se profundizan en el informe del Secretario General mediante el análisis de la posibilidad de “ampliar el espacio fiscal” y combatir la evasión. De hecho, una característica bastante común

de los países en desarrollo es que su carga fiscal es extraordinariamente reducida. Como consecuencia de ello, la capacidad de financiar la creación de infraestructura y las inversiones en capital humano, así como de asegurar la eficacia del gasto público, es limitada. Los temas tributarios y presupuestarios se tratan en varios párrafos bien fundamentados (párrafos 26-36) y al final del informe se incluyen propuestas de fondo al respecto (párrafos 124-126), que centran la atención en el papel que podría desempeñar el nuevo (o reformado) Comité de Expertos sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación de las Naciones Unidas.

Cabe subrayar que en el informe se menciona explícitamente el “tema de las fuentes innovadoras de financiación [que] se ha incorporado en el debate general” (párrafos 93-96). Como se recordará a continuación, en la Reunión Plenaria de Alto Nivel del sexagésimo período de sesiones de la Asamblea General o Cumbre Mundial de 2005, los jefes de Estado y de Gobierno reconocieron la importancia de promover la financiación innovadora para el desarrollo.

La aprobación de la Declaración de Doha sobre la financiación para el desarrollo tropezó con grandes dificultades, dada la oposición a la propuesta de la Secretaría encabezada por la delegación del saliente gobierno estadounidense. Con todo, el texto final, que fue objeto de intensas negociaciones que lo debilitaron, implicó una reiteración de los planteamientos del Consenso de Monterrey y el propósito de reforzar el cumplimiento de los compromisos acordados al suscribir dicho documento. Al respecto, cabe mencionar los siguientes avances. En primer lugar, el acuerdo de convocar en 2009 a una conferencia al más alto nivel sobre la crisis financiera y económica mundial y sus efectos en el desarrollo. Esto implica la aceptación por parte de las Naciones Unidas de que sus Estados Miembros tienen derecho a voz en un tema que algunos países han querido limitar a la esfera del FMI y del Banco Mundial. Segundo, el reconocimiento de que la arquitectura del sistema económico internacional también requiere de correcciones para atender a las necesidades de los países de ingresos medios. Tercero, la referencia explícita, luego de prolongados debates entre las delegaciones, a la importancia de las “fuentes innovadoras de financiación”, con especial reconocimiento de la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza. En la sección IV se detallan brevemente algunos de los avances en este último campo.

⁷ Entre otros temas destacados en el informe, se subraya el de los impuestos ambientales que contribuirían a mitigar la destrucción del medio ambiente y al financiamiento de la investigación y la adaptación, así como los gravámenes sobre el uso de los recursos.

IV

Evaluación de los avances y nuevos temas

Se han propuesto diversas formas innovadoras de financiación para ayudar a los países a implementar políticas sociales y económicas equitativas orientadas a fomentar una “globalización con rostro humano”. Hay una creciente preocupación por avanzar desde las palabras al cumplimiento de los compromisos y a la acción efectiva, sobre todo el logro de los objetivos de desarrollo del Milenio. A esos efectos, será imprescindible corregir en profundidad el funcionamiento de los mercados financieros. Hoy día, dada la intensa crisis que se está viviendo en el mundo, ello es notablemente más evidente que en 2002, cuando se aprobó el Consenso de Monterrey. En los últimos años se han adoptado medidas concretas en un número alentador de casos, mientras que en otros ha surgido un sustento técnico sólido que eventualmente contribuirá a generar apoyo político para acciones futuras. En especial, queremos destacar los progresos alcanzados en el ámbito de los llamados financiamientos innovadores.

El mundo en desarrollo necesita más recursos para el desarrollo productivo y social y compromisos internacionales para asegurar que las personas aprovechen las posibles ventajas de la globalización, en lugar de ser meras víctimas pasivas de sus desventajas. Es preciso trabajar para que un número cada vez mayor de personas se conviertan en “ganadores” en materia de bienestar social y económico.

1. La iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza

En 2004, decididos a contribuir al logro de los objetivos de desarrollo del Milenio convenidos internacionalmente y del Consenso de Monterrey, los representantes de un grupo de países del Norte y del Sur pusieron en marcha una propuesta orientada al desarrollo y la solidaridad a fin de identificar fuentes innovadoras de financiación para ayudar a promover bienes públicos, fomentar el desarrollo económico y combatir a su vez males públicos como el hambre y la pobreza.

La iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza fue creada por los presidentes de Brasil, Chile y Francia y el Secretario General de las Naciones Unidas, a quienes se sumaron posteriormente los jefes de Estado

de Alemania, Argelia, España y Sudáfrica. Los fondos obtenidos mediante la utilización de fuentes innovadoras de financiamiento se destinarían a proyectos orientados a la consecución de los objetivos de desarrollo del Milenio. En el marco de esta colaboración Norte-Sur, que tuvo amplio respaldo de las Naciones Unidas y de los respectivos jefes de Estado de los países miembros de la iniciativa, se designó un grupo de trabajo técnico encargado de estudiar posibles mecanismos para financiar la lucha contra el hambre y la pobreza, cuyas propuestas se resumen en el recuadro 1.

Estas propuestas se presentaron ante las Naciones Unidas en septiembre de 2004 y recibieron el respaldo de los representantes de numerosos países, que hicieron un llamamiento a continuar el trabajo en esta materia y a presentar los resultados de las actividades realizadas durante la Cumbre Mundial de septiembre de 2005, con motivo de la evaluación de los avances logrados en relación con los objetivos de desarrollo del Milenio con miras a 2015. La Declaración sobre nuevas fuentes de financiación del desarrollo presentada en Nueva York, en 2005, fue preparada por la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza a fin de contribuir a reorientar

RECUADRO 1

Fuentes innovadoras de financiamiento para la lucha contra el hambre y la pobreza

Tasa solidaria sobre los pasajes aéreos
Reducción de la evasión fiscal, sobre todo mediante paraísos fiscales
Aumento de los beneficios provenientes de las remesas de los migrantes (vínculo con el microcrédito)
Impuesto a las transacciones financieras
Impuesto al comercio de armamento
Creación del Servicio Financiero Internacional (IFF, por sus siglas en inglés)
Emisión de derechos especiales de giro para la financiación contracíclica del desarrollo
Contribuciones voluntarias mediante tarjetas de crédito
Inversión responsable desde el punto de vista social o creación de “fondos éticos”
Lotería solidaria

Fuente: Menú de propuestas de la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza presentadas a la Asamblea General de las Naciones Unidas en septiembre de 2004 y 2005, en Nueva York.

la globalización y alejarla de la deshumanización y del carácter procíclico, difundir los temas tratados y procurar que los discursos pronunciados en las cumbres internacionales se traduzcan en acciones concretas. A la Declaración, elaborada por el grupo de trabajo técnico, adhirieron 79 jefes de Estado. Durante la Cumbre se anunció, además, una acción concreta que se resume más adelante.

En el marco de la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza, en 2006 se creó el Grupo piloto sobre contribuciones solidarias a favor del desarrollo, que además de los siete países antes mencionados comprende 55 países del Norte y el Sur con niveles de desarrollo muy diferentes, cuyos representantes han expresado que están dispuestos a establecer y aplicar impuestos en pro del desarrollo y a contribuir mediante la generación de fondos específicos a la lucha contra “males públicos” tales como la evasión tributaria y las crisis financieras.⁸

Estos dos grupos de naciones comparten un enfoque integral que busca globalizar la solidaridad, es decir, lograr una globalización con rostro humano que permita que el desarrollo favorezca a todos los países y a todas las personas de ingresos medios y bajos. Desde este punto de vista se aboga por el crecimiento y la equidad, tanto de las fuentes de financiamiento como del uso de los recursos.

El grupo ha realizado progresos concretos, que se reflejan en las propuestas presentadas a la Cumbre Mundial de septiembre de 2005, entre ellas la de aplicar un impuesto a los pasajes aéreos. El proyecto piloto de contribución solidaria sobre los pasajes aéreos internacionales comenzó oficialmente en 2006 y los fondos recaudados se destinarán a la lucha contra el VIH/SIDA, la tuberculosis y el paludismo. Chile y Francia fueron los primeros países en que se introdujeron tasas de embarque destinadas a esta iniciativa solidaria, a partir de marzo y julio de 2006, respectivamente.

⁸ El Grupo piloto sobre contribuciones solidarias a favor del desarrollo ha abordado varios temas, además de los abarcados por la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza. Entre ellos se cuentan la evaluación de la tasa solidaria sobre los pasajes aéreos, la emisión de derechos especiales de giro como mecanismo de financiación anticíclico para hacer frente a la inestabilidad financiera y comercial en los países en desarrollo, la introducción de un impuesto moderado a las transacciones financieras o cambiarias, la repatriación de los fondos egresados ilícitamente, el perfeccionamiento del posible papel del mercado de carbono, la vinculación de las remesas de los trabajadores migrantes al microcrédito en los hogares receptores, la intensificación de la lucha contra el fraude y la evasión fiscal, la implementación de una contribución solidaria digital y la promoción del Fondo de Solidaridad Digital.

Otro proyecto de acción contra las tres pandemias mencionadas, el Servicio Internacional de Adquisición de Medicamentos (UNITAID), fue creado por los gobiernos de Brasil, Chile, Francia, Noruega y el Reino Unido y cuenta con el respaldo de la *Clinton Foundation* y de la Fundación de Bill y Melinda Gates. En la actualidad, 34 países son miembros del UNITAID y contribuyen a la financiación de sus actividades, mientras que hay varios que están evaluando la posibilidad de aplicar un gravamen de este tipo o utilizar otras fuentes de financiamiento sostenibles para estos propósitos.

Para evitar la burocracia y la duplicación de gastos administrativos, el UNITAID funciona por conducto de la Organización Mundial de la Salud. Esta característica del Servicio es un elemento clave y, de hecho, debería ser una de las principales condiciones del diseño e identificación de las fuentes y formas de utilizar los recursos, puesto que hay demasiados fondos o instituciones que carecen de financiación suficiente.

El VIH/SIDA, la tuberculosis y la malaria son importantes causas de hambre y pobreza en los hogares afectados. Las tres pandemias son un factor determinante de los avances y retrocesos del proceso de desarrollo. Además de combatir estas enfermedades, los objetivos del UNITAID también incluyen mejorar el funcionamiento de los mercados de fármacos terapéuticos, a fin de reducir su costo y aumentar la calidad de los medicamentos no solo para sus beneficiarios directos, sino también para los sistemas de salud de los países en desarrollo en general. Desde esta perspectiva, favorece igualmente a los países pobres y de medianos ingresos.

La fuente descrita de financiación innovadora presenta las siguientes ventajas: i) el transporte aéreo de pasajeros es una de las actividades que se han visto muy favorecidas por la globalización; ii) en general, el transporte aéreo es un sector en que proporcionalmente se pagan pocos impuestos, por ejemplo, en materia de combustibles e IVA; iii) el gravamen sobre el transporte aéreo constituye una tributación progresiva, pues quienes utilizan este medio generalmente pertenecen a los sectores de más altos ingresos y por consiguiente son buenos candidatos para compartir las ventajas de su situación con el resto del mundo y iv) se trata de un impuesto nacional fácil de cobrar, que casi no supone trámites burocráticos cuando ya se están aplicando tasas de embarque en los aeropuertos o impuestos sobre los pasajes aéreos.

El Servicio Financiero Internacional propuesto por el Reino Unido preparó el terreno para otro programa piloto. En noviembre de 2006, se creó el Servicio

Financiero Internacional para la Inmunización (IFFIm, por sus siglas en inglés), encabezado por el Reino Unido y con el respaldo financiero de ocho países (Brasil, España, Francia, Italia, Noruega, Reino Unido, Sudáfrica y Suecia). El IFFIm financiará programas de inmunización de niños y niñas y fortalecerá los sistemas sanitarios en los 70 países más pobres del mundo. Los futuros subsidios obligatorios de los países donantes que participan en esta iniciativa serán la base financiera de un programa de emisión de bonos que se realizará durante 10 años.

En febrero de 2007 se dio inicio a un compromiso anticipado de mercado para vacunas contra el neumococo, a instancias de Italia y con el respaldo financiero de cinco países (Canadá, Federación de Rusia, Italia, Noruega y Reino Unido) y de la Fundación de Bill y Melinda Gates. El objetivo de esta medida fue acelerar el descubrimiento de nuevas vacunas contra esta bacteria, destinadas específicamente a los países en desarrollo. Ello se estimulará mediante la garantía de subsidios a su futura adquisición, en el caso de que las investigaciones pertinentes sean exitosas.

Por otra parte, se han puesto en marcha varias iniciativas concretas encaminadas a obtener antecedentes más precisos sobre las remesas de los trabajadores migrantes y promover el intercambio de información y de mejores prácticas para reducir los costos de transferencia. También se ha propuesto titularizarlas a fin de fomentar el desarrollo mediante la promoción del acceso de las familias receptoras a las instituciones financieras y bancarias locales. Las comunidades migrantes, los gobiernos locales y centrales de los países de origen y destino, los bancos, los servicios de transferencia de fondos y la sociedad civil están realizando una labor conjunta en este sentido.⁹

2. Dos iniciativas en desarrollo

A continuación se abordan dos temas específicos respecto de los cuales hay avances en materia de diseño técnico, que presentan características compatibles con el objetivo de desarrollo económico y cuya prioridad ha aumentado en virtud de los hechos recientes.

⁹ Para muchos países en desarrollo las remesas de los migrantes se han convertido en la principal fuente de capitales procedentes del exterior. Además, los fondos ya remesados son irreversibles, a diferencia de los créditos, que se invierten a su madurez. Sin embargo, dada la crisis actual, se ha iniciado tempranamente una reducción considerable de estas corrientes de recursos.

a) *La lucha contra la evasión fiscal a nivel internacional*

El hambre y la pobreza también se vinculan a la debilidad de los sistemas tributarios, entre otros motivos debido a la evasión fiscal por la vía de los paraísos fiscales. En consecuencia, la lucha contra la evasión fiscal podría convertirse en una importante fuente innovadora de financiación para el desarrollo. El tema ha despertado renovado interés tras la divulgación de varios casos emblemáticos ocurridos en las economías desarrolladas. Aunque a nivel mundial existe una preocupación generalizada por la evasión fiscal y las corrientes de fondos adquiridos en forma ilícita, ellas afectan más gravemente a los países en desarrollo al privarlos de recursos fundamentales para financiar las inversiones y los servicios públicos.

El Grupo piloto sobre contribuciones solidarias a favor del desarrollo estableció un taller de trabajo encabezado por Noruega a fin de elaborar propuestas y planes de acción para la lucha contra las corrientes ilícitas de dinero. En el campo más específico de la evasión tributaria, con motivo de la Conferencia Internacional de seguimiento sobre la Financiación para el Desarrollo encargada de examinar la aplicación del Consenso de Monterrey, realizada en Doha, se puso en marcha una iniciativa coordinada por el Gobierno de Alemania, con el apoyo de Chile, Noruega y Uganda, para desarrollar proyectos concretos sobre la materia y articular su acción con organizaciones internacionales y de la sociedad civil.

El hecho de que se evada o eluda el pago de impuestos sobre una proporción considerable de los beneficios a que dan lugar las corrientes financieras y las ganancias de capital de la globalización, es motivo de gran preocupación. Los paraísos fiscales son uno de los medios que permiten que esta inequidad se perpetúe. Por otra parte, la evasión fiscal también está relacionada con el lavado de dinero, la corrupción y la financiación del terrorismo, tres “males públicos” generalizados.

El tema tiene un aspecto ético, puesto que se castiga a los inversionistas legítimos, transparentes y abiertos que pagan sus impuestos debidamente y se favorece en cambio a los evasores y a quienes realizan otras actividades financiadas con dinero obtenido mediante prácticas ilegales o facilitadas por los vicios o lagunas normativas de los sistemas tributarios. Además, la evasión fiscal es muy injusta con los contribuyentes honestos. Las políticas permisivas ante la expansión de las corrientes financieras, así como una fiscalización débil o inexistente, han permitido que se intensifique esta falla

de la globalización. Se sabe que parte considerable de los recursos que se filtran de los sistemas tributarios de países tanto del Norte como del Sur se amparan en los paraísos fiscales.

Dada la precariedad de los regímenes tributarios de los países en desarrollo, es imprescindible fortalecer su capacidad de captar ingresos públicos mediante la adopción de medidas orientadas a impedir la evasión por la vía de los paraísos fiscales. El Comité de Expertos sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación de las Naciones Unidas puede desempeñar un papel importante en este sentido. La Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos también se ha ocupado del tema de la evasión fiscal y los paraísos fiscales, pero los logros que se alcancen eventualmente solo serán aplicables a los países miembros de ella. La colaboración entre ambas instituciones podría contribuir a la toma de decisiones concretas para combatir la evasión fiscal internacional y mejorar los sistemas tributarios de los países en desarrollo.

La solución eficaz de este problema requiere de una acción colectiva. Entre las diversas medidas que podrían considerarse se cuentan la de entregar un mandato en materia de evasión fiscal internacional al Comité de Expertos sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación y la elaboración de un código de conducta sobre el tema. También sería necesario fortalecer la secretaría del Comité, otorgándole pleno respaldo político y proveyéndola de recursos para desarrollar sus propuestas técnicas.

b) *Mecanismos contracíclicos ante la desaceleración de la economía mundial*

En las dos últimas décadas, el volumen de corrientes financieras se ha incrementado a una velocidad sorprendente. Su magnitud supera con creces la del resto de las transacciones internacionales, sea por concepto de asistencia oficial para el desarrollo, inversión extranjera directa en áreas o sectores totalmente nuevos, créditos comerciales o remesas de los trabajadores migrantes.

En los mercados financieros con frecuencia se observan “cambios de ánimo” que afectan entre otras cosas las expectativas de precio en las bolsas de valores y el tipo de cambio, de modo que los fondos que en un momento dado se orientaban hacia un mercado geográfico determinado se destinan repentinamente a otro. En consecuencia, puede ocurrir que una economía en desarrollo en que había una oferta excesiva de moneda extranjera se encuentre, de la noche a la mañana, en la situación opuesta. Estos “cambios de ánimo” de los

mercados financieros y cambiarios tienen marcadas repercusiones en la economía real, esto es, en la producción, el empleo, las utilidades y los ingresos fiscales. De hecho, los desequilibrios macroeconómicos recesivos de las economías emergentes, como el caso de la crisis de Asia oriental, afectan a los países en desarrollo.

Las crisis que obedecen a perturbaciones externas afectan la situación de las empresas, las cuales enfrentan una disminución repentina de la demanda de sus productos. Esto a su vez tiene repercusiones en el empleo: por ejemplo, en el período 1999-2003 la tasa media de desempleo en América Latina tras el contagio con la crisis asiática aumentó 3 a 4 puntos porcentuales respecto de 1997. Las crisis debilitan a los productores de riqueza —empresarios y trabajadores— y contraen la economía. En general, se observa también una brecha entre el PIB potencial y el PIB real que supone una reducción de la productividad total real de los factores, la pérdida de PIB por subutilización y la generación de una dinámica recesiva que frena la inversión en capital físico y humano. En otras palabras, empeora la situación del presente y del futuro y se debilitan el desarrollo y las posibilidades de lograr los objetivos de desarrollo del Milenio.

La crisis asiática y sus amplios efectos de contagio incentivaron un fructífero avance analítico y empírico que se refleja en el contenido de los documentos comentados. En el caso particular de América Latina, provocó efectos recesivos durante prolongados seis años. En efecto, entre 1988 y 2003 el PIB regional creció apenas un 1,4% anual, esto es, menos que el aumento de la población. La pérdida de crecimiento del empleo, los salarios y las utilidades en el curso de un sexenio tuvo un costo enorme. Esto representa una de las ineficiencias más flagrantes de la asignación de recursos: asignarlos a la cesantía. Para corregir esta situación, es preciso revisar el diseño de las políticas macroeconómicas nacionales y la arquitectura internacional.

La iniciativa de Acción contra el hambre y la pobreza y el Grupo piloto sobre contribuciones solidarias a favor del desarrollo han elaborado propuestas orientadas a fortalecer los mecanismos anticíclicos y su financiación mediante la emisión de derechos especiales de giro (DEG) por parte del Fondo Monetario Internacional. El Comité de Políticas de Desarrollo de las Naciones Unidas también propuso algunas medidas afines en su Informe sobre el décimo período de sesiones (Naciones Unidas, 2008a). El análisis que sigue se basa sobre todo en este último texto.

Las crisis externas, cuyos efectos se transmiten mediante las cuentas de comercio y de capital, generalmente tienen considerables repercusiones económicas

y sociales adversas en las economías en desarrollo. Los efectos iniciales en las variables sociales y macroeconómicas clave pueden extenderse a toda la economía y provocar una reducción del gasto público y de la inversión privada, una disminución de los salarios, un aumento del desempleo y, por lo tanto, un incremento de los niveles de pobreza. La capacidad económica instalada se utiliza en forma insuficiente y algunos recursos se pierden para siempre. Las perturbaciones de índole económica también pueden impedir o retardar la consecución de los objetivos del desarrollo del Milenio.

En consecuencia, es preciso establecer una arquitectura financiera internacional favorable al desarrollo, que incluya una profunda reforma de los servicios oficiales anticíclicos en las economías de ingresos bajos y medios que se han visto afectadas por perturbaciones de origen externo tales como las crisis financieras y comerciales o por graves desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Tal como se expresa en los informes del Fondo Monetario Internacional y de su Oficina de Evaluación Independiente, el perfeccionamiento de los mecanismos financieros compensatorios existentes y la creación de otros nuevos para los casos en que se observan lagunas son tareas urgentes. Ello obedece, por una parte, a que las perspectivas económicas mundiales en 2008-2009 se han tornado sombrías y es probable que los países en desarrollo sean muy vulnerables a la desaceleración de las economías desarrolladas. Por otra, la necesidad de actuar es aún más apremiante dado el aumento considerable de los precios del petróleo y de los alimentos, que afectó severamente a los países que son importadores netos de estos productos básicos y generó un gran descontento social en varios países.

En los últimos años, algunos países han acumulado un gran volumen de reservas y recursos fiscales como amortiguador o “seguro” contra las crisis externas. No obstante, los altos niveles de reservas tienen consecuencias negativas, sobre todo en lo que respecta a los costos de oportunidad de las inversiones productivas y a las pérdidas financieras directas a que dan lugar los intereses relativamente bajos devengados por ellas. Los costos financieros se han incrementado aún más debido a la depreciación del dólar de los Estados Unidos, ya que en muchos países las reservas corresponden a valores denominados principalmente en esa moneda.

Las corrientes compensatorias oficiales pueden desempeñar una función crucial en los países en desarrollo, ya que ayudan a ahorrar los costos innecesarios que supone el hecho de mantener un nivel tan elevado

de reservas internacionales y, en particular, a evitar contracciones de la actividad económica y la inversión productiva que sean superiores a lo necesario para recuperar los equilibrios macroeconómicos reales.¹⁰ Las contracciones económicas, que han sido bastante frecuentes, se tradujeron en la utilización insuficiente del PIB potencial y obstaculizaron su futura ampliación. En este sentido, el perfeccionamiento de las corrientes compensatorias podría ser un mecanismo muy eficaz para proteger el crecimiento económico y el ingreso de las poblaciones más pobres de los países afectados, tanto en la actualidad como en un futuro cercano.

Actualmente existen diversos mecanismos importantes de financiación compensatoria cuya cobertura o volumen son sin embargo limitados, se definen de manera muy estricta, prevén un acceso demasiado tardío a los recursos o, dadas las características de las perturbaciones externas, están sujetos a requisitos inadecuados.

Ante el deterioro de las perspectivas económicas mundiales, sus consecuencias en los países en desarrollo y la falta de mecanismos compensatorios eficaces debería procederse con urgencia a reformar la arquitectura de financiación compensatoria, a fin de suministrar liquidez oficial y asistencia a los países en desarrollo que hayan experimentado efectos negativos a causa de perturbaciones externas. Para ser eficaz, la liquidez debe ser suficiente, “de desembolso rápido, escala proporcional a la crisis y baja condicionalidad” (Naciones Unidas, 2008a).

Para financiar un incremento considerable del volumen y calidad de la financiación compensatoria —y teniendo en cuenta los argumentos en favor del tránsito gradual a una divisa mundial para las reservas— deberían reiniciarse las emisiones de derechos especiales de giro. Una nueva reforma permitiría que el Fondo Monetario Internacional los destinara a financiar un aumento significativo de las disponibilidades de financiación compensatoria. Las actuales perspectivas

¹⁰ Un aspecto fundamental del equilibrio macroeconómico es la plena utilización del PIB potencial o instalado; para que este sea sostenible se requiere de “macroprecios adecuados”. Cabe subrayar que se hace referencia a las economías reales de “buen comportamiento” o en las que ya se corrigieron los principales desequilibrios macroeconómicos. Por cierto, en las economías que tienen tasas cambiarias extremadamente apreciadas y marcados déficits externos y fiscales (después de contabilizar en forma adecuada los ingresos derivados de la solidaridad internacional), será necesario promover una reducción significativa de la demanda total y fuertes devaluaciones. Es preciso destacar que durante cinco o seis años varios países latinoamericanos registraron una considerable brecha de producción (con un PIB efectivo muy inferior al PIB potencial) y, en ese prolongado período, exhibieron un fuerte desequilibrio de su macroeconomía real.

de ajuste descendente de la actividad económica y de turbulencia financiera constituyen un contexto apropiado para una nueva emisión de función anticíclica, a fin de avanzar en forma prudente y paulatina hacia la creación de una moneda de reserva auténticamente internacional. Al respecto, debería completarse sin tardanza el proceso de asignación de 22.000 millones de DEG aprobado por los países miembros del FMI en 1997 y ratificado por 133 países, pero que aún no re-

presentan el mínimo requerido del 85% de las cuotas para entrar en vigor.

Los mecanismos de financiación compensatoria del FMI deberían simplificarse considerablemente, puesto que los servicios actuales son muy numerosos y complejos. Todos deberían tener los mismos atributos citados de desembolso rápido, escala proporcional a la crisis y baja condicionalidad para optimizar los efectos positivos en los países receptores.¹¹

V

Conclusiones

Las corrientes de capital son, potencialmente, una variable valiosa para el desarrollo económico. Sin embargo, el carácter transitorio de las transacciones financieras y el carácter inconcluso de los instrumentos e instituciones existentes contribuyen a que los mercados financieros se sitúen entre los de funcionamiento más imperfecto de la economía de mercado. Los flujos financieros tienden a generar los grandes altibajos, períodos de optimismo o pesimismo excesivo y precios y cuocientes internos fuera de línea (*outliers*) durante lapsos prolongados (Rodrik, 1998; Stiglitz, 2000) que han caracterizado a las relaciones cambiarias, los mercados bursátiles y de bienes raíces y las tasas de interés. Por lo tanto, el mejoramiento de la información, la regulación del sector financiero y una gestión macroeconómica de alcance amplio pero prudente de las corrientes financieras son bienes públicos deseables. Es por ello que los gobiernos tienen una responsabilidad, sea en el desempeño de la oferta en el caso de los países industrializados o de la demanda en el caso de los países en desarrollo, ambas coordinadas, cuando corresponda, por los organismos internacionales. La falta de acción puede tener un costo elevado, tal como se demostró durante la crisis de la deuda, la crisis mexicana de 1994, la asiática de 1997 y el prolongado estancamiento de los países de América Latina en el período 1998-2003 (Ffrench-Davis, 2005, cap. VII).

Dados los desequilibrios cada vez mayores a que ha dado lugar la globalización, la reestructuración de la arquitectura financiera internacional para responder a los profundos cambios de la economía mundial constituye una tarea apremiante. Como se subraya en el Informe del Secretario General de las Naciones Unidas sobre el seguimiento y aplicación de los resultados de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para

el Desarrollo (Naciones Unidas, 2007a) y se reafirma en el Resumen del Presidente de la Asamblea General sobre el Diálogo de alto nivel sobre la financiación para el desarrollo (Naciones Unidas, 2007b), la inestabilidad es una característica perniciosa del sistema actualmente vigente. Es preciso tomar en cuenta la voz de los países en desarrollo y abordar seriamente la prevención y la gestión de las crisis financieras (incluida la propuesta de reforma de los mecanismos anticíclicos).

Un reto mayor consiste en crear condiciones realmente adecuadas para destinar eventuales ahorros al desarrollo. Al respecto, cabe hacer observar lo siguiente. En primer lugar, en el ámbito de las finanzas internacionales en general se pagan pocos impuestos a expensas de la economía real, que se ve obligada a cubrir la respectiva merma tributaria o falta de inversión pública para el desarrollo productivo. Esto perjudica especialmente a los factores de producción de menor movilidad (pequeños empresarios y mano de obra menos calificada). El impuesto a las transacciones cambiarias podría contribuir a mejorar la equidad financiera y a generar sustanciales recursos para estimular el crecimiento con equidad (Williamson, 2006). Segundo, los enfoques en boga que defienden la apertura total de las cuentas de capital presentan un marcado sesgo en favor

¹¹ A fines de 2008, el FMI aprobó un nuevo mecanismo de características similares al propuesto muy concretamente por la iniciativa Acción contra el hambre y la pobreza, al menos desde enero de 2007. Se trata de un Servicio de liquidez a corto plazo (*Short-Term Liquidity Facility*, SLF). La llegada del nuevo director gerente, Dominique Strauss-Kahn, ha significado un vuelco positivo hacia el pragmatismo, con intentos valiosos de alejamiento del extremo neoliberalismo de años anteriores.

de los productores de altos ingresos, pero también de los agentes especulativos que privilegian el corto plazo. Estos últimos son los nuevos actores de la captación de rentas. Como se señala en el citado informe del Secretario General, es preciso modificar las reglas y las instituciones para reorientar la financiación hacia sectores generalmente excluidos, tales como las pequeñas y medianas empresas y los microproductores. En tercer lugar, hay pruebas cada vez más contundentes de que las corrientes de inversión extranjera directa en áreas o sectores totalmente nuevos contribuyen a la inversión productiva y promueven el desarrollo, mientras que,

por el contrario, las corrientes financieras a corto plazo tienen una débil vinculación con la formación de capital en los períodos de auge económico, son una causa común de depresión económica profunda y frenan la inversión productiva. Dada la actual situación de crisis financiera, el llamado del Consenso de Monterrey y del informe del Secretario General de las Naciones Unidas a incrementar la estabilidad de las corrientes financieras es más relevante que nunca.

Sin duda, se necesita una reforma del sistema financiero que favorezca el desarrollo, pues la arquitectura actual está muy lejos de ese objetivo.

Bibliografía

- Acción contra el Hambre y la Pobreza (2005), "Declaration on innovative sources of financing for development", Nueva York, Naciones Unidas, septiembre.
- _____ (2004), *Report of the Technical Group on Innovative Financing Mechanisms*, Nueva York, Naciones Unidas, septiembre.
- Bhagwati, J. (2004), *In Defense of Globalization*, Nueva York, Oxford University Press.
- Bouzas, R. y R. Ffrench-Davis (2005), "Globalización y políticas nacionales: ¿cerrando el círculo?", *Desarrollo económico*, vol. 45, N° 179, Buenos Aires, Instituto de Desarrollo Económico y Social, julio-septiembre.
- Devlin, R. (1989), *Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story*, Princeton, Princeton University Press.
- Díaz-Alejandro, C. (1985), "Good-bye financial repression, hello financial crash", *Journal of Development Economics*, vol. 19, N° 1/2, Amsterdam, Elsevier, diciembre. Publicado también en *Trade, Development and the World Economy: Selected Essays of Carlos F. Díaz-Alejandro*, A. Velasco (comp.), Oxford, Basil Blackwell, 1988.
- Dodd, R. y S. Griffith-Jones (2007), Report on derivatives markets: stabilizing or speculative impact on Chile and a comparison with Brazil (LC/W.134), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Eichengreen, B. (2003), *Capital Flows and Crises*, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- Ffrench-Davis, R. (2008), *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: reformas y políticas desde 1973*, Santiago de Chile, J.C. Sáez Editor.
- _____ (2005), *Reformas para América Latina: después del fundamentalismo neoliberal*, Buenos Aires, Siglo XXI/CEPAL.
- Ffrench-Davis, R. y J.A. Ocampo (2001), "Globalización de la volatilidad financiera: desafíos para las economías emergentes", *Crisis financieras en países exitosos*, R. Ffrench-Davis (comp.), Santiago de Chile, CEPAL/McGraw-Hill Interamericana.
- Fukuyama, F. (2004), *La construcción del Estado*, Barcelona, Ediciones B.
- Griffith-Jones, S. y J.A. Ocampo (2003), *What Progress on International Financial Reform? Why so Limited?*, Estocolmo, Almqvist & Wiksell International.
- Griffith-Jones, S. y A. Persaud (2005), "Basilea II: su impacto en los mercados emergentes y su economía política", *Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, R. Ffrench-Davis (comp.), Bogotá, D.C., CEPAL/MAYOL.
- Naciones Unidas (2008a), *Comité de Políticas de Desarrollo. Informe sobre el décimo período de sesiones (17 a 20 de marzo de 2008)* (E/2008/33), Nueva York.
- _____ (2008b), *Declaración de Doha sobre la financiación para el desarrollo: documento final de la Conferencia internacional de seguimiento sobre la financiación para el desarrollo encargada de examinar la aplicación del Consenso de Monterrey* (A/CONF.212/L.1/Rev.1), Nueva York.
- _____ (2007a), *Seguimiento y aplicación de los resultados de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo. Informe del Secretario General* (A/62/217), Nueva York.
- _____ (2007b), *Resumen del Presidente de la Asamblea General sobre el Diálogo de alto nivel sobre la financiación para el desarrollo* (Nueva York, 23 a 25 de octubre de 2007) (A/62/550), Nueva York.
- _____ (2006), *Estudio económico y social mundial 2005. Financiación para el desarrollo* (E/2005/51/Rev.1), Nueva York.
- _____ (2002), "Consenso de Monterrey de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo", *Informe de la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo* (A/CONF.198/11), Nueva York.
- _____ (1999), *Hacia una nueva arquitectura financiera internacional. Informe del Grupo de Trabajo del Comité Ejecutivo de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, 21 de enero de 1999*, Santiago de Chile, CEPAL, marzo.
- Ocampo, J.A. (2007), "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana," *Revista de la CEPAL*, N° 93 (LC/G.2347-P), Santiago de Chile, diciembre.
- Prasad, E. y otros (2003), "Effects of financial globalization on developing countries: some empirical evidence," *IMF Occasional Paper*, N° 220, Washington, D.C., septiembre.
- Reinhart, C. y K. Rogoff (2009), "The aftermath of financial crises", San Francisco, enero.
- Reisen, H. (2003), "Ratings since the Asian crisis", *From Capital Surges to Drought: Seeking Stability for Emerging Economies*, R. Ffrench-Davis y S. Griffith-Jones (eds.), Basingstoke, Palgrave.
- Rodrik, D. (2006), "Goodbye Washington Consensus, hello Washington Confusion? A review of the World Bank's Economic Growth in the 1990s: Learning from a Decade of Reform", *Journal of Economic Literature*, vol. 44, N° 4, Nashville, Tennessee, American Economic Association, diciembre.
- _____ (1998), "Who needs capital account convertibility?," *Should the IMF Pursue Capital Account Convertibility?*, P. Kenen (comp.), *Princeton Essays in International Finance*, N° 207.
- South Centre (2008), "El Centro Sur llama a una reforma de la arquitectura financiera internacional", Ginebra, 29 de octubre.

- Stallings, B. y R. Studart (2006), *Finance for Development: Latin America's Banks and Capital Markets after Liberalization*, Washington, D.C., Brookings Institution.
- Stiglitz, J. (2000), "Capital market liberalization, economic growth and instability", *World Development*, vol. 28, N° 6, Amsterdam, Elsevier, junio.
- Williamson, J. (2006), "Un impuesto sobre las transacciones como instrumento de lucha contra la pobreza", *Revista de la CEPAL*, N° 89 (LC/G.2312-P), Santiago de Chile, agosto.
- (2003a), "Proposals for curbing the boom-bust cycle in the supply of capital to emerging markets", *From Capital Surges to Drought: Seeking Stability for Emerging Economies*, R. Ffrench-Davis y S. Griffith-Jones (eds.), Basingstoke, Palgrave.
- (2003b), "Overview: an agenda for restarting growth and reform", *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, P. Kuczynski y J. Williamson (comps.), Washington, D.C., Institute for International Economics.