

# ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EL DESARROLLO

El Boletín del PFC HIPC y del PFC CPE



PÔLE-DETTE



Boletín 16, 2º Trimestre de 2003

## Análisis y Estrategia de la Deuda de los HIPC

Las opiniones de los Ministros HIPC se plantean en la Cumbre de los G8	2
"Segunda generación" de talleres nacionales	4
El marco legal de la gestión de la deuda pública en Honduras	5
Primer taller regional WAIFEM en capacitación de capacitadores sobre herramientas de análisis de la estrategia de la deuda	6
La segunda autoevaluación fija puntos de referencia para estudio de la capacidad de los HIPC	7
Estudio sobre renegociaciones de deuda dentro de la Iniciativa HIPC II	8
Seminario interregional: excelentes recomendaciones para la fase III	9
Actividades del PFC HIPC desde abril a septiembre de 2003	11
Preguntas técnicas	12

## Flujos de Capital Privado Extranjero

Actualización del PFC sobre los flujos de capital privado extranjero	13
Ghana: las perspectivas de inversión se recuperan tras la caída en 2000	13
Evaluación de la capacidad para la gestión del capital privado extranjero	15
Capital privado extranjero: preguntas más frecuentes	16

# LAS OPINIONES DE LOS MINISTROS PLANTEAN EN LA CUMBRE DE I

**E**n las reuniones de los Jefes de Estado de los G8 que tuvieron lugar entre mayo y junio en Evian, y de los Ministros de Finanzas en Deauville, se han planteado por primera vez las opiniones formuladas por la Red de Ministros de Finanzas de los HIPC, que representa a 36 países HIPC. En su octava reunión, el 28 y 29 de abril, en Kigali, Ruanda, los Ministros HIPC habían acordado una campaña reforzada y orientada específicamente en transmitir sus ideas a la comunidad internacional. Donald Kaberuka, Ministro de Finanzas y Planificación Económica de Ruanda, inició la campaña con la presentación de la 'Declaración de Kigali' al canciller Gordon Brown y a la ministra de Desarrollo Internacional Clare Short, durante su visita al Reino Unido a finales del mes de abril. A partir de entonces, en su calidad de Jefes de Estado fundadores de NEPAD, los presidentes de Senegal y Nigeria, Abdoulaye Wade y Olusegun Obasanjo, presentaron la declaración a los G8 participantes de la Cumbre, y el Presidente Wade escribió también directamente al Presidente francés Jacques Chirac. La declaración se envió también a los otros Ministros de Finanzas, al Director Gerente del FMI y al Presidente del Banco Mundial.

Los colaboradores implementadores del PFC HIPC y el Gobierno de la República de Ruanda organizaron conjuntamente la reunión de Kigali. El Presidente de Ruanda, S. E. Paul Kagame, abrió la reunión que fue presidida por el Ministro de Finanzas y Planificación Económica de Ruanda, el Ministro del Presupuesto de Senegal y el Ministro de Economía y Finanzas de Guinea-Bissau. Asistieron 31 países HIPC, de los cuales 14 eran de jerarquía ministerial. Otros cinco países enviaron sus excusas por no poder asistir, debido a las misiones del FMI o por debates presupuestarios en sus países.

En la Declaración de Kigali, los Ministros reiteraron sus agradecimientos por las medidas que ha tomado la comunidad internacional para implementar la HIPC II, para movilizar Financiamiento adicional destinado al desarrollo, para habilitar a los países en la implementación de las estrategias de lucha contra la pobreza, y para reforzar la capacidad de los gobiernos HIPC en la gestión de los programas de financiamiento para el desarrollo y de lucha contra la pobreza. Pusieron de relieve una vez más, su compromiso en diseñar y en implementar estrategias de lucha contra la pobreza, y en poner absolutamente todo de su parte para utilizar el alivio de la deuda y el nuevo financiamiento de modo productivo y transparente en la lucha contra la pobreza. No obstante, plantearon importantes problemas comunes que requieren urgente atención para que los países HIPC puedan realizar los Objetivos de Desarrollo del Milenio para 2015.



S. E. Paul Kagame, Presidente de la República de Ruanda, abre la 8a Reunión de los Ministros de HIPC Finanzas de los HIPC

## 1. LA IMPLEMENTACIÓN DE LA INICIATIVA HIPC II

### 1.1. Asegurar la plena participación de los acreedores

Los Ministros acogieron favorablemente los adelantos alcanzados recientemente en cuanto a convencer, a algunos acreedores no participantes, de que participen en la HIPC II, así como también el hecho de que la comunidad internacional está cada vez más convencida de que la falta de participación de los acreedores presenta un serio problema. Exhortaron a la comunidad internacional para que:

- Estableciera como urgente prioridad, un servicio de asistencia técnica legal de respuesta rápida, para ayudar a los países HIPC a no fomentar o lidiar con litigaciones por parte de los acreedores. Los Ministros tenían entendido que las Instituciones Bretton Woods percibían la administración de tal servicio como incompatible con sus funciones, pero insistieron que la asistencia técnica podría constituir un medio importante para evitar las litigaciones, como lo atestiguan sus recompras de deuda comercial AIF. Habrá que identificar de inmediato la institución apropiada para administrar tal servicio;
- Continuara publicando los detalles de los acreedores que rehusan proveer alivio en condiciones comparables al Club de París. Los países HIPC se comprometieron en publicar todos estos datos y en trabajar con las organizaciones internacionales y la sociedad civil para cambiar esta actitud de los acreedores;
- Completara los estudios sobre la ampliación del uso del servicio AIF de reducción de la deuda comercial y que conviniera su restitución con tiempo para las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial;
- Acordara inmediatamente la creación de un Fondo Fiduciario para saldar deudas HIPC con otros países HIPC, de modo que todo el trabajo preparatorio pueda completarse antes, y movilizar los fondos durante las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial.

### 1.2. Reforzar la sostenibilidad a largo plazo

Los Ministros dieron buena acogida al documento del personal de las IBW sobre sostenibilidad a largo plazo.

Insistieron en que el estudio y las deliberaciones internacionales más amplias debieran examinar los siguientes puntos:

- Incluir 'posibles choques' como la volatilidad de los precios de los productos básicos, los desastres naturales y las insuficiencias de ayuda, en forma de escenarios macroeconómicos básicos de los programas IBW;
- Acelerar las actividades de fortalecimiento de las capacidades organizadas independientemente para los países HIPC, de manera que, en los próximos 12 a 24 meses, obtengan la habilidad de proyectar múltiples escenarios macroeconómicos;
- Tratar cancelaciones de deuda bilateral de más del 90% como 'alivio adicional', a fin de reducir las cargas de deuda HIPC a menos de los umbrales HIPC, y proveer un margen para proteger contra los choques;
- Proveer préstamos para SCLP en condiciones AIF;
- Incorporar a todos los fondos externos, especialmente los de FMI, BMDs y UE, los tramos flotantes de la Financiación para imprevistos que pueden desembolsarse inmediatamente para compensar contra los choques;
- Acelerar la implementación de las recomendaciones del Grupo de Estudio del Banco Mundial sobre la gestión de riesgo de los productos básicos;
- Orientar a los DELP a la diversificación de las exportaciones en productos de más alto valor agregado, combinado con que los países OCDE abran mercados para tales productos.

Los Ministros subrayaron tres recomendaciones:

- Los SCLP NO debieran contener escenarios de alternativa que no logran los ODM. Todo escenario de base debiera estar orientado a lograr los ODM, y los escenarios de alternativa muestran cómo lograrlos, pese a cualquier choque simulado;
- La sostenibilidad de la deuda tras el punto de culminación no debe juzgarse rigidamente por los indicadores de VP/Exportaciones. Los flujos de ayuda más altos debieran acomodarse incluso si éstos conducen a indicadores de VP entre 150% y 200%, siempre que los indicadores de servicio de la deuda/ingresos presupuestarios permanezcan por debajo del 10%;

# ROS DE LOS PAÍSES HIPC SE LOS G8

- Todos los análisis y documentos SCPL debieran examinar las cargas de deuda totales (interna + externa) de los países HIPC, y la comunidad internacional debiera intensificar la prioridad de resolver los problemas de deuda interna, que socavan al sector privado, las perspectivas de crecimiento y, por tanto, la sostenibilidad de la deuda externa.

## 2. FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

### 2.1. Financiamiento de las necesidades y las iniciativas mundiales

Los Ministros dieron buena acogida a las recientes iniciativas para expandir el financiamiento para el desarrollo. En particular:

- Respaldaron la propuesta del Reino Unido para la creación de un Programa de Ayuda Financiera Internacional (PAFI), a la vez que exhortaron que su financiamiento debiera ser totalmente adicional y canalizado a donaciones;
- Favorecieron la iniciativa de fondos mundiales y verde, como la Iniciativa Acelerada en Materia de Educación para Todos, el Fondo Mundial para Luchar contra el SIDA, la Tuberculosis y el Paludismo y el Fondo para el Medio Ambiente Mundial. Pero, recalcaron que tales fondos deben ser adicionales y sostenibles en el largo plazo;
- Recalcaron que todos los nuevos servicios o programas debieran coordinar los recursos mediante DELP, y acordar procedimientos y condicionalidades simplificadas en asociación con los países en desarrollo;
- Exhortaron incluso que se diera mayor énfasis en la promoción de las oportunidades de comercio y de inversión para los países HIPC, a fin de ayudarles a lograr un desarrollo más autosuficiente y menos dependiente de ayuda.

Los Ministros reiteraron sus opiniones en cuanto a que todos los documentos sobre los países, de las Directiva de las IBW, debieran presentar los montos financieros necesarios para que los países alcancen los ODM y los objetivos de desarrollo nacionales, aprovechando los análisis de la ONU según sea apropiado, con objeto de movilizar los montos correctos de recursos adicionales.

### 2.2. Asociación destinada a mejorar las prácticas de donantes y gobiernos

Los Ministros plantearon las dificultades que enfrentaban para cumplir con los procedimientos excesivamente engorrosos y prolongados, y recomendaron firmemente que los donantes y las instituciones internacionales:

- Tomaran medidas inmediatas para simplificar y armonizar los procedimientos para hacer más expeditos los desembolsos;
- Tomaran más en cuenta las capacidades y las prácticas nacionales de la gestión de ayuda;
- Examinaran los criterios de graduación de la AIF para asegurar que los países HIPC puedan continuar teniendo acceso a fondos muy concesionales, con objeto de implementar sus estrategias de lucha contra la pobreza;
- Dieran preferencia al apoyo presupuestario;

- Descentralizaran el procedimiento de toma de decisiones y Financiamiento dirigiéndolo a las embajadas locales y a las oficinas de residentes.

Con respecto a la coordinación de los donantes, los Ministros:

- Apoyaron las actividades de la Asociación Estratégica con África (*Strategic Partnership with Africa: SPA*) para examinar las prácticas óptimas en los países africanos, pero insistieron en que debe haber mayor participación de expertos de los países HIPC en las labores de SPA, así como una rápida ampliación de los países que abarca (para incluir países HIPC que no son de África);
- Citaron muchos otros ejemplos de prácticas óptimas en la coordinación de donantes, y de evaluación de las prácticas de los donantes por los países HIPC mismos, y exhortaron a que se tomaran más iniciativas para que los países HIPC intercambiaran las prácticas óptimas para la coordinación de donantes, y que continuaran las deliberaciones entre funcionarios de altos cargos sobre la calidad y la política de ayuda con los miembros del CAD OCDE;
- Apoyaron los principios acordados en el Foro de Roma entre funcionarios de altos cargos sobre armonización, y recomendaron su implementación inmediata con la preparación de un plan de acción pormenorizado.

Los Ministros reconocieron que habría que esforzarse por los fondos adicionales para que incrementaran la capacidad de absorción de los HIPC. Indicaron que los programas de gastos mayores, en la actualidad sufre de falta de fondos y podrían rápidamente absorber dineros adicionales. Además, subrayaron que varios países HIPC, en los últimos años, han implementado satisfactoriamente programas tales como la descentralización, MTEF, fortalecimiento de la capacidad de responsabilidad financiera y reforma de los procedimientos de adquisición, que han incrementado tangiblemente su capacidad de absorción. Los Ministros sugirieron un programa para intercambiar información entre los países HIPC sobre tales prácticas óptimas.

## 3. ESTRATEGIAS DE LUCHA CONTRA LA POBREZA

Los Ministros lamentaron nuevamente el atraso en alcanzar los puntos de decisión y culminación en el marco de la Iniciativa HIPC. Indicaron que el motivo principal del atraso en el logro de los Puntos de Decisión y Culminación HIPC, yacía más bien en no simplificar las condicionalidades, que en la finalización de los DELP. A la vez que aprobar la reducción del número de condicionalidades en los programas de las IBW, observaron con preocupación que el cumplimiento con las condiciones se está ejecutando con insuficiente flexibilidad, que hay un exceso de nuevas condiciones que se continúa introduciendo en los programas, y que los proveedores de fondos continúan aplicando condicionalidades políticas separadas. Exhortaron a las IBW a que continuaran reduciendo incluso más el número de condiciones estructurales y que limiten las

condiciones a aquellas que son esenciales al crecimiento y a la lucha contra la pobreza, y que eliminen todas las microgestiones de sus economías.

Los Ministros reconfirmaron sus compromisos ante la estabilidad macroeconómica como requisito previo para la lucha contra la pobreza. Sin embargo, recomiendan un grado mucho mayor de flexibilidad en el diseño y la implementación de marcos de política macroeconómica, de modo de asegurar el crecimiento adecuado para alcanzar los ODM. Si bien los DELP han involucrado con éxito a la sociedad civil en los debates nacionales sobre cómo reducir la pobreza, no se han concentrado lo suficiente en acelerar el crecimiento económico. Asimismo, insistieron en que se integre más a los DELP con los programas de desarrollo nacionales más amplios, a fin de asegurar la formulación y la implementación más consecuente de la política.

Para realizar el proceso de los DELP nacionales, los Ministros pidieron que se intensificaran las actividades para fortalecer sus capacidades nacionales para diseñar y analizar el impacto potencial y real de los marcos macroeconómicos y las políticas estructurales sobre la lucha contra la pobreza, incluyendo la entrega de herramientas analíticas.

Por últimos, los Ministros indicaron que debiera realizarse un exhaustivo examen anual de los programas DELP, SCLP y CALP, y asegurarse así de que están simplificando la condicionalidad y fomentando el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

## 4. PAÍSES AFECTADOS POR CONFLICTOS

Los Ministros hicieron recomendaciones para superar las dificultades específicas que enfrentan los países afectados por conflictos:

- Más enfoque en la reducción de los índices de servicio de la deuda/exportaciones y servicio de la deuda/ingreso presupuestario en los primeros años, cuando se diseña la entrega de alivio de la deuda.
- Recursos adicionales para asistir a los países a saldar los atrasos con antelación a sus entradas a HIPC;
- Más flexibilidad de las condicionalidades del programa para permitir desembolsos incrementados y más gastos para la reconstrucción, reduciendo la inseguridad y los refugiados.

## 5. REQUISITOS DEL FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES

Los Ministros acordaron un conjunto de recomendaciones para reforzar las actividades de fortalecimiento de las capacidades, que se transmitirán al Comité de Dirección del PFC HIPC y otros foros internacionales a su debido tiempo. Finalmente, los Ministros acordaron que los Ministros de Finanzas celebrarán otra reunión informativa sobre el progreso alcanzado, en Dubai al mismo tiempo que las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial.

# "SEGUNDA GENERACIÓN" DE TALLERES NACIONALES



**H**asta la fecha, los talleres nacionales sobre estrategia de la deuda se han concentrado en analizar la sostenibilidad de la deuda en el marco de la Iniciativa HIPC. El objetivo principal era ayudar a que los países realizaran análisis independientes de la sostenibilidad de sus deudas y para que estuvieran mejor equipados para negociar con las Instituciones Bretton Woods con respecto a su elegibilidad y las condiciones que recibirían en el punto de decisión. Fue necesario dar nuevo enfoque a los talleres a fin de:

- asistir a los países en su preparación para las negociaciones en el punto de culminación,
- ayudar a los países a mantener la sostenibilidad de sus deudas más allá del punto de culminación, y
- considerar a los países no HIPC de la región, que enfrentan problemas de sostenibilidad de la deuda (países de medianos ingresos).

Por lo tanto, Pôle-Dette y DRI han originado una 2a generación de talleres nacionales para: i) mejorar la interfaz entre la gestión de la deuda interna y la externa, y la gestión macroeconómica y la lucha contra la pobreza, ii) situar las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda al centro de las políticas económicas nacionales y iii) establecer unos mecanismos para coordinar una estrategia nacional de deuda sostenible.

1. Innovaciones de la segunda generación de talleres nacionales

La segunda generación de talleres nacionales implica las siguientes innovaciones:

- **énfasis sobre la política de nuevo financiamiento y deuda interna:** la 1ª generación de talleres de hecho sobrepasó la metodología de la Iniciativa para los HIPC, al dar énfasis a la deuda interna. La 2ª generación de talleres están concentrándose en atraer nuevo financiamiento externo y en formular estrategias de deuda interna. Las estrategias de nuevo financiamiento externo se ocupan de la movilización de las donaciones y los préstamos, y se encargan de cuestiones relacionadas con las políticas, los procedimientos y las prácticas de las entidades crediticias externas, y las restricciones en el uso de la ayuda externa y la identificación de entidades crediticias prioritarias. La metodología reforzada sobre la sostenibilidad de la deuda interna conduce a la evaluación de la sostenibilidad total de la deuda pública y examina la gestión de los estados de liquidez pública y el desarrollo del mercado de valores públicos.
- **focalización de la sostenibilidad de la deuda pública y criterios de convergencia de la zona**

**del franco:** el objetivo de la 1ª generación de talleres fue *evaluar* la sostenibilidad de la deuda del país y en los puntos de decisión y culminación, y *evaluar* el impacto de las políticas económica y financiera y las condiciones del nuevo financiamiento movilizado sobre la sostenibilidad de su deuda más allá del punto de culminación. El objetivo adicional de la 2ª generación de talleres es *determinar las condiciones en las cuales se podría mantener la sostenibilidad de la deuda pública total* más allá del punto de culminación, mientras se habilita al país para cumplir con los criterios de convergencia en vigor en la zona del franco en el mediano y largo plazo.

2. Metodología de la segunda generación de talleres

Los talleres de la segunda generación se conducen en secuencia conforme a tres etapas amplias:

## Etapa 1: preparación de escenarios y estrategias preliminares

Los participantes se dividen en dos grupos técnicos, cada uno compuesto de un cierto número de subgrupos. El primer grupo técnico es responsable de preparar tres estrategias financieras preliminares, que comprenden una estrategia básica y dos estrategias alternativas. Cada estrategia financiera engloba un escenario actual de alivio de la deuda externa, un escenario actual de reestructuración de la deuda interna, un escenario de nuevo financiamiento interno y externo y un escenario residual de déficit de financiamiento y ajuste o financiamiento del déficit.

El segundo grupo técnico es responsable de diseñar tres escenarios preliminares para las necesidades de empréstitos del país, en función al desarrollo y a la lucha contra la pobreza, compuesto de un escenario de base y dos escenarios alternativos que permiten medir el impacto tanto en las finanzas públicas como en la sostenibilidad de la deuda de un programa enérgico de reducción de la deuda o en los choques de orden exógeno favorables o no favorables.

## Etapa 2: preparación de estrategias de referencia

Los resultados de las tareas de los grupos técnicos en la etapa 1 se combinan para obtener tres o más **estrategias de referencia** compuestas de una estrategia básica y dos alternativas. La elaboración de cada estrategia de referencia está en manos de un equipo formado por representantes de varios grupos técnicos de la etapa 1. La simulación de las estrategias de referencia se realiza en Debt-Pro® para evaluar su impacto sobre las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda pública, así como que sea consecuente con los objetivos de lucha contra la pobreza.

## Etapa 3: consenso sobre la sostenibilidad de la deuda y finalización del documento de estrategia nacional

Al inicio de esta etapa, los participantes para encontrar consenso sobre la sostenibilidad de tanto la deuda como de las finanzas públicas. Ellos determinan un cierto número de indicadores para un año dado (X número de años después del punto de culminación). Por ejemplo, durante la primera celebración de la segunda generación de talleres nacionales, en Burkina Faso desde el 31 de marzo al 12 de abril de 2003, se llegó al consenso en torno a los indicadores que muestra la tabla.

Los resultados de las estrategias de referencia producidos en la etapa 2 se comparan con los objetivos, a fin de evaluar las medidas adicionales que se requieren para lograr los objetivos. Los equipos responsables de cada estrategia identifican entonces las medidas adicionales necesarias para que los objetivos se puedan alcanzar. Estas medidas son macroeconómicas (por ejemplo, ajuste de presupuesto y balanza de pagos), medidas para reestructurar la deuda actual y la política de nuevo financiamiento (se examina la composición, los términos y condiciones). Cada medida se simula repetidamente hasta que los objetivos se logren para el año fijado. Las estrategias que logran los objetivos se llaman **estrategias finales**.

Una vez que se completen estas tareas, las autoridades del país tienen elementos que les permite determinar una política fiscal y una política para movilizar los nuevos recursos, que son esenciales para tanto para las finanzas públicas sostenibles como para el desarrollo.

INDICADORES	Estándar de consenso	Plazo
<b>I – Sostenibilidad de la deuda pública</b>		
- VPN deuda pública externa (% exportaciones de bienes y servicios)	150%	2010
- VPN deuda pública externa (% ingresos presupuestarios)	250%	
- Total saldo de deuda pública (% producto interno bruto)*	≤70%	2005
- Total servicio de deuda pública (% ingreso presupuestario)	15%	2005
<b>II – Sostenibilidad de las finanzas públicas</b>		
- Balance presupuesto básico, excluyendo donaciones (% producto interno bruto)*	≥0%	2005
- Promedio de tasa de inflación*	≤3%	2005
- Masa salarial (% ingresos tributarios)**	≤35%	2005
- Inversión pública financiada de recursos propios (% ingresos tributarios)**	≥20%	2005
- Déficit externo actual, excluyendo donaciones (% producto interno bruto)**	≤5%	2005
- Coeficiente tributario** (ingresos tributarios / producto interno bruto)	≥17%	2005

\* Criterio de convergencia UEMOA primario \*\* Criterio de convergencia UEMOA secundario

# EL MARCO LEGAL DE LA GESTIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EN HONDURAS



**L**a determinación de legislar en materia de gestión de deuda pública ha sido una característica del Estado de Honduras desde hace ya algún tiempo. En la Constitución de la República emitida el 11 de enero de

1982, se menciona el tema de deuda pública al menos en cinco Artículos: el 205, que establece la atribución del Congreso Nacional de aprobar los empréstitos; el 245, que da al Poder Ejecutivo la potestad de negociar y contratar préstamos, previa aprobación del Congreso Nacional de la República (CNR); el 353, que define como obligaciones financieras las deudas contraídas por el Estado; el 356, a través del cual el Estado garantiza el pago de la deuda que se contraiga de acuerdo con la Constitución y las demás leyes y; el 357, que manda que todas las autorizaciones de endeudamiento público externo e interno, deberán ser reguladas por la ley.

A pesar del mandato constitucional durante la década de los ochenta, no se emitió esta ley especial: el proceso de endeudamiento público estuvo normado por regulaciones emanadas de diversos instrumentos jurídicos que se orientaban a tratar aspectos específicos de este proceso. Para el caso, el Decreto Ejecutivo Número 2, emitido el 30 de noviembre de 1982, en plena efervescencia de la crisis financiera internacional, autorizaba al Gobierno Central a asumir préstamos externos garantizados directa o indirectamente por el Estado de Honduras, así como a proceder a su pago al acreedor o a negociar su refinanciamiento.

También el Decreto 149-88 de diciembre de 1988 creó un marco legal que permite realizar operaciones de conversión de deuda pública externa en deuda interna, estableciendo límites anuales para estas operaciones, creando una institucionalidad un procedimiento para las mismas, definiendo una forma de pago (Bonos de Conversión de Deuda), porcentajes de descuento y los usos aceptables para los recursos surgidos de este tipo de transacciones.

Hue hasta el 10 de enero de 1991 que se crea una normativa general para la deuda del Estado, con la emisión del Decreto Ley 111-90, Ley de Crédito Público. Decreto que define legalmente el concepto de crédito público, se establece cuál será el objeto de estas operaciones y se identifica el ámbito de cobertura de la Ley, que comprende al Sector Público No Financiero.

Asimismo, se le otorga la responsabilidad de formulación de política de endeudamiento al Poder Ejecutivo, a través de las Secretarías de Hacienda (actualmente Secretaría de Finanzas-SEFIN), Secretaría de Planificación-SP (que desapareció posteriormente, pasando sus atribuciones en materia de deuda a la Secretaría de Finanzas) y del Banco Central de Honduras (BCH). También, se le asigna a la Secretaría de Hacienda, a través de la Dirección General de Crédito Público, la competencia para ejecutar la política de endeudamiento.

Entre las atribuciones que se le dan a esta Dirección en la ley, están: i) Proponer criterios para la formulación de políticas, ii) Dar seguimiento a la gestión, negociación y suscripción de convenios, iii) Manejar la emisión de títulos de deuda, iv) Mantener un sistema de información sobre deuda, v) Ejercer el control financiero de los recursos provenientes de préstamos vi) Dar seguimiento a la ejecución financiera de los proyectos ejecutados con recursos de préstamo, vii) Contabilizar la deuda, viii) Elaborar el presupuesto de servicio de deuda y administrar la ejecución del mismo, ix) Llevar un registro de la Cooperación No Reembolsable.

La ley define también el proceso a seguir para la negociación y formalización de convenios de deuda pública, estableciendo que la misma es responsabilidad de la SEFIN, contando con dictámenes del BCH y de la SP en las materias de su competencia, antes de formalizar cualquier endeudamiento. Asimismo, se confirma el precepto constitucional de que los préstamos externos deberán ser aprobados y ratificados por el CNR y se define quienes tienen potestad de suscribir los mismos.

En materia de deuda interna, se detalla el proceso que debe seguirse para la emisión de Bonos y Letras de Tesorería,

designándose al BCH como agente financiero del Estado para la colocación de los títulos y especificando que el Gobierno sólo puede emitir títulos por los montos autorizados anualmente en el Presupuesto General de la República (PGR) y que cualquier emisión adicional requiere de un Decreto especial del CNR.

Finalmente, en materia de garantías o avaluos, se establece que los mismos están sujetos al mismo procedimiento que cualquier otro préstamo y se prohíbe el otorgamiento de estos instrumentos a personas naturales o jurídicas del sector privado.

Con posterioridad a la Ley de Crédito Público, se emitieron varios Decretos Ejecutivos orientados a reglamentar aspectos específicos de la misma. Entre estos Decretos se pueden mencionar el 19-93, de marzo de 1993, mediante el cual se crea la Comisión Nacional de Crédito Público (CNCPP), como organismo rector del proceso de formulación y ejecución de la política de endeudamiento, integrada por la SEFIN, SP y el BCH, estableciéndose también la existencia de un Grupo Técnico de Apoyo (GTA) en materia de deuda para colaborar con la Comisión, y asumir la tarea de analizar y preparar estrategias de endeudamiento.

Otro Decreto Ejecutivo que tiene relevancia, es el 018-96 de mayo de 1996, en el que se define la política de endeudamiento, estableciéndose un margen mínimo de concesionalidad del 35% para la contratación de nuevo endeudamiento, así como un porcentaje máximo del 15% de contraparte nacional para los recursos de financiamiento externo reembolsable. Asimismo, se define que previo a la gestión de recursos financieros, deberán existir estudios técnicamente viables, que serán validados por la SEFIN a través de la emisión de una nota de prioridad.

Es importante señalar que, cuando se emitió la Ley en 1991, Honduras era un país que ya enfrentaba problemas de sobreendeudamiento. En 1989, el país había entrado en mora con todos sus acreedores bilaterales y multilaterales y había sido declarado inelible para nuevos financiamientos por los organismos financieros internacionales. En 1990, coincidiendo con el inicio de una nueva Administración, comienza también un proceso de negociación que permitió alcanzar un acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional (FMI), una negociación en Club de París (la primera de cuatro que se han realizado) y la puesta al día con los acreedores multilaterales. Todo ese proceso de reordenamiento fue simultáneo a la formulación y aprobación de la Ley, dado que existía el consenso al interior del Gobierno de la necesidad de gestionar más eficientemente la política de endeudamiento.

Evidentemente, el contar con una Ley no resolvió el problema, dado que el mismo era en ese momento de una complejidad abrumadora, pero sí permitió dotar de mayor coherencia, consistencia y continuidad la ejecución de la política de endeudamiento público y también permitió que el Gobierno pudiera ejercer un control mucho más centralizado y directo sobre la gestión del crédito público, aplicando los mismos principios de política para el sector centralizado y descentralizado. Con la vigencia de la ley se logró tener un sistema de información sobre deuda pública completo y administrado centralizadamente, contribuyendo a una gestión más eficiente.

Algunos ejemplos de lo que se ha mencionado en el párrafo anterior son los siguientes:

- La CNCPP y su GTA, han funcionado sin interrupciones desde su creación, constituyéndose en un mecanismo permanente de coordinación de políticas, diseño de

estrategias y análisis conjunto de datos entre BCH y SEFIN.

- El Programa de Conversión de Deuda Externa, que se inició con la promulgación de la Ley en 1988, se mantuvo funcionando bajo las mismas premisas y con los mismos procedimientos a lo largo de tres administraciones diferentes, logrando reducir el saldo de la deuda sujeto a conversión de US\$ 250 millones en 1988, a US\$ 30 millones en 1995.
- La Política de Endeudamiento Público, establecida a través del Decreto Ejecutivo 18-96, se ha mantenido vigente y en aplicación a lo largo de tres diferentes administraciones.
- La inserción de Honduras en la Iniciativa HIPC, ha sido también un esfuerzo continuado de tres distintas administraciones, desde que se iniciaron gestiones preliminares en 1997, pasando después por la elegibilidad en 1999, el Punto de Decisión en el 2000 y el Punto de Culminación, que se alcanzará en el 2004.
- El papel de SEFIN como líder en la materia es reconocido por todos los actores tanto nacionales como externos, permitiendo una mayor fluidez y orden en el proceso.

En materia de gestión financiera de deuda, si comparamos la situación a finales de 1990, con la existente en el 2002, podremos darnos cuenta de que el contar con una normativa definida para la gestión ha tenido también consecuencias positivas desde el punto de vista de los indicadores de endeudamiento, ya que los mismos han venido mejorando en forma sostenida entre 1990 y el 2001, tal y como se muestra en el siguiente cuadro.

Aunque resulta un tanto aventurado establecer una relación lineal entre la existencia de la Ley y la mejora en los indicadores, si se puede afirmar que el hecho de contar con un marco legal para la formulación y ejecución de política de endeudamiento, posibilitó que Honduras pudiera aprovechar en mejor forma las oportunidades que han surgido en el sistema financiero internacional para la búsqueda de sostenibilidad de deuda.

En la actualidad, el Gobierno de Honduras está orientado hacia la consolidación de un Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI) en el sector público y, en ese contexto, se está revisando la legislación concerniente a la deuda pública, con los siguientes propósitos:

- Crear una ley única que establezca un marco coherente para la integración de los sistemas presupuestario, de tesorería y de crédito público.
- Modernizar algunos aspectos de la gestión del crédito público, especialmente a la luz del trabajo que han hecho recientemente el Banco Mundial y el FMI en materia de elaboración de lineamientos para la deuda pública.
- Aclarar algunas áreas oscuras de carácter secundario que existen en la ley vigente.
- Simplificar procesos y procedimientos a fin de lograr una gestión más eficiente.

En ese sentido, se ha elaborado y presentado al CNR el Proyecto de Ley SIAFI, Ley que sustituirá a las que actualmente existen en materia de Presupuesto, Tesorería y Crédito Público. Actualmente, esta Ley está en discusión y revisión por parte de las comisiones técnicas del Congreso, por lo que es todavía temprano para hacer comentarios a profundidad sobre la misma, no obstante es importante señalar que en términos generales, los principios fundamentales en materia de gestión del endeudamiento que se establecieron en el Decreto 111-90, son mantenidos en esta nueva ley, pretendiendo enriquecerlos en función de los criterios que se han mencionado previamente.

En conclusión, se puede afirmar que la existencia de legislación específica en materia de crédito público en Honduras, ha tenido un impacto beneficioso sobre la gestión de ese componente tan importante para los procesos de desarrollo económico y social y ha contribuido a mejorar la situación del endeudamiento del país, aunque, como se mencionó al principio, el problema está aún muy lejos de ser resuelto y es necesario todavía hacer mucho más en esta materia.

INDICADOR	1990	1995	2001
Saldo Nominal Deuda Externa / PIB	118.3 %	101.0 %	65.2 %
Saldo Nominal Deuda Externa / Exportaciones	318.0 %	232.2 %	170.7 %
Servicio Deuda Externa / PIB	5.2 %	9.9 %	3.0 %
Servicio Deuda Externa / Exportaciones	14.0%	22.5%	7.9 %
Saldo Deuda Interna / PIB	27.9 %	9.8 %	4.6 %
Deuda Externa Concesional / Deuda Externa Total	46.6 %	55.8 %	76.0 %



# PRIMER TALLER REGIONAL WAIFEM EN CAPACITACIÓN DE CAPACITADORES SOBRE HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS DE LA ESTRATEGIA DE LA DEUDA

**E**n consonancia con los arreglos para el programa de fortalecimiento de las capacidades (PFC), WAIFEM y DRI organizaron conjuntamente el primer taller regional de capacitación para capacitadores en análisis de estrategia de la deuda, en Accra, Ghana entre los días 19 y 30 de mayo. La finalidad del taller era dar el paso principal en la transferencia de las responsabilidades para la ejecución del programa a la región de WAIFEM y sus estados miembros individuales con la expansión del acervo de capacitadores, en análisis de estrategia de la deuda, quienes pueden ayudar a todos los países de la región, así como también crear equipos de capacitación nacionales para conducir actividades de capacitación en sus propios países. Fue conducido por siete expertos regionales y no regionales.

El objetivo del taller era profundizar los conocimientos e intensificar las aptitudes de los participantes en el uso del análisis de estrategia de la deuda, y equiparlos para que puedan capacitar a otros en el uso de las herramientas en el futuro. La metodología utilizada durante el taller se basó en la metodología del PFC HIPC para los talleres regionales y nacionales de estrategia de la deuda. No obstante, los participantes también utilizaron la Guía de Capacitación para Capacitadores en Estrategia de la deuda, que preparó el PFC y que incluye información detallada y las instrucciones para los capacitadores y facilitadores sobre cómo capacitar a los participantes en los talleres.

En la etapa inicial, los futuros capacitadores recibieron una amplia presentación de los fundamentos teóricos que sostienen la metodología del PFC HIPC; una sesión de capacitación sobre las características principales de Debt-Pro®, la herramienta de análisis de estrategia de la deuda utilizada por el FMI y el Banco Mundial; instrucciones/simulación de capacitación en la preparación de los talleres y en organizar la apertura de la sesión plenaria.

Tras esto trabajaron en seis grupos técnicos – Especialistas en datos de deuda externa e interna, Gestores de estrategia de la deuda externa, Gestores de estrategia de la deuda interna y nuevo financiamiento, Gestores de nuevo financiamiento externo, Analistas de pronóstico

macroeconómico, y Analistas de promoción de la lucha contra la pobreza. En cada grupo, los participantes fueron instruidos y se instruyeron entre ellos en las varias tareas técnicas de crear bases de datos y generar alivio de deuda alternativo, nuevo financiamiento, escenarios macroeconómicos y de lucha contra la pobreza para 20 años bajo hipótesis de base, optimistas y pesimistas.

Seguido a los grupos técnicos, los participantes fueron formados en cómo realizar buenas presentaciones (y presenciaron un ejemplo de una mala presentación para mostrarles ¡lo que no se debe hacer!), y ellos mismos hicieron presentaciones, y recibieron los comentarios informativos apropiados a tal. Tras ello, recibieron extensa capacitación sobre cómo entrar los escenarios en Debt-Pro®, para combinar alivio de deuda, nuevo financiamiento, escenarios macro y de pobreza, producir y analizar resultados de escenarios, y corregir errores en los resultados de los escenarios. Por último, fueron formados en cómo analizar las necesidades de fortalecimiento de las capacidades del país, cómo capacitar a otros para que redacten un informe de estrategia y presentarlo a los responsables de las políticas, y en los seguimientos post-HIPC es al taller.

En conjunto, el taller de capacitación para capacitadores incrementó la capacidad de un gran número de funcionarios, habilitando a algunos de ellos para que actúen como futuros capacitadores en bancos centrales de países

miembros de WAIFEM y más allá. Los participantes evaluaron positivamente los talleres, en que el 92% indicó que la capacitación recibida sería muy útil o vital para sus trabajos en el futuro.

Por último, el taller pronunció varias sugerencias importantes para mejorar la estrategia de la deuda futura y los talleres de capacitación para capacitadores. Sobre las cuestiones técnicas recomendaron que:

- se especificara en mayor detalle los datos necesarios para el análisis del nuevo financiamiento;
- se incrementaran las actividades en el fortalecimiento de la capacidad para el pronóstico macroeconómico y modelación, y sobre la determinación de los costos de los gastos para lucha contra la pobreza y la proyección de su impacto sobre los indicadores de pobreza, en los países constitutivos de WAIFEM; y
- mayor distribución entre los gobiernos y las IBWs de sus hipótesis subyacentes de la estrategia de la deuda, pronósticos macroeconómicos e impactos sobre la lucha contra la pobreza.

Más generalmente, recomendaron la emisión de manuales y plantillas a los participantes con 2 semanas de anticipación al taller, para dar la oportunidad a los participantes más interesados a preparar datos e ideas; asegurando así la designación de los participantes correctos. También pidieron más capacitación en Debt-Pro® en talleres regionales separados.



WAIFEM CdeC, Mayo 2003, Accra, Ghana

# LA SEGUNDA AUTOEVALUACIÓN FIJA PUNTO DE REFERENCIA PARA LA CAPACIDAD DE LOS HIPC

**T**ras el establecimiento de la metodología de autoevaluación para los países HIPC a fin de evaluar sus propias capacidades de gestión de sus deudas, los asociados de PFC HIPC han realizado dos ruedas de este proceso (en octubre de 2002 y abril de 2003). Ambas tuvieron mucho éxito en cuanto al nivel, la calidad y el realismo de las respuestas obtenidas de los países, que mostraron el firme compromiso de los países ante el PFC HIPC.

La segunda evaluación recibió respuestas de todos los países participantes, y por ello, pudo fijar puntos de referencia para medir la capacidad de los HIPC y el impacto del PFC. Coincidió con el Seminario Interregional de Gestores de Deuda, en el cual los representantes de los HIPC aprobaron plenamente la herramienta como un valioso medio de evaluar sus necesidades de fortalecimiento de las capacidades. Esto permitió que 33 países analizaran sus respuestas iniciales a cuestionarios, con las organizaciones ejecutoras asociadas en PFC, en un proceso, frente a frente, de control de calidad, que produjeron evaluaciones muy realistas. Asimismo, casi todos los países fueron más allá de asignarse a sí mismos, clasificaciones numéricas, y explicaron causas y soluciones potenciales a sus problemas. Algunos países habían preparado también, valuaciones en misiones y talleres nacionales.

En el futuro, la autoevaluación del país tendrá lugar dos veces al año, una vez en el primer trimestre del año, mediante la distribución de cuestionarios a los países y deliberaciones en el Seminario Interregional de Gestores de Deuda; y una segunda vez, en el tercer trimestre del año, como una 'actualización' para seguir la pista de los nuevos acontecimientos. Todos los asociados concuerdan en que la mejor manera de conducir las autoevaluaciones, es en una misión o taller nacional, que aprovechan el diálogo cara a cara entre los países y las asociaciones ejecutoras – y se comprometen a utilizar esta herramienta en todos los eventos PFC futuros.

## Resultados

En conjunto, es notorio como la mayoría de los países enfrentan problemas similares, debido a la ausencia de una visión integrada y global de la gestión de la deuda, y a un similar entorno internacional negativo. Incluso, cuando algunas regiones y países tienen un nivel de capacidad mucho mayor, enfrentan las mismas debilidades institucionales y operativas. Se pidió a los países que se clasificaran ellos mismos entre 1 y 5 (siendo el 5 la puntuación más alta), en 14 categorías, y se llegaron a las siguientes conclusiones:

**1) Marco institucional y legal.** Esto incluye responsabilidades institucionales y departamentales claras, leyes y reglamentos amplios y muy bien constituidos, para ofrecer un marco sólido de gestión de deuda, y afianzados mecanismos de coordinación entre las agencias. La clasificación promedio para esta categoría fue sólo de 2,59 – lo que marcó una categoría con el más bajo puntaje, y recaló la necesidad de que la fase 3 del PFC, ofreciera apoyo institucional y legal.

**2) Recursos humanos.** La mayoría de los países mostraron preocupaciones al respecto, que refleja un importante grado de giro de personal. El puntaje promedio en esta área, fue de 3,11. La mayoría de los países mencionaron dificultades presupuestarias y, por consiguiente, niveles bajos de sueldos, como la causa principal. No obstante, la mayoría sacaron clasificaciones muy bajas en 'unidades y procedimientos laborales', 'planes de fortalecimiento de las capacidades' y un entorno laboral adecuado, que pueden utilizarse como modos no financieros para motivar y retener al personal.

**3) Gestión, supervisión y entorno laboral** dio sólo un promedio de 2,90. La mayoría de los países mencionaron dificultades presupuestarias y como consecuencia salarios bajos como la causa principal de la baja motivación del personal. Sin embargo, la mayoría también clasificó de bajos sus 'procedimientos de trabajo', los 'planes de fortalecimiento de las capacidades' y el 'entorno laboral adecuado', e hicieron firme hincapié en que hay otros caminos que no están relacionados con el sueldo y que pueden motivar y retener al personal, tales como una clara definición de los procedimientos laborales, el diseño de planes de fortalecimiento de las capacidades y de capacitación, así como la mejora del entorno laboral.

**4) Política de nuevo financiamiento.** Esta categoría dio sólo un promedio de 2,92 pero, en contraste con algunas percepciones internacionales, la mayoría de los países HIPC tienen procedimientos claros y centralizados para contraer nuevos préstamos. En cambio, sus puntajes más bajos se dieron en su habilidad para diseñar y para implementar una política para simplificar los procedimientos y las políticas de financieros externos. Esto respalda firmemente la nueva orientación del PFC hacia el apoyo a los países en el diseño de tales políticas y en la preparación de tales negociaciones.

**5) Desembolso** es también una actividad de la oficina de control administrativo, pero ha recibido mucho menos apoyo para el fortalecimiento de las capacidades por parte de la comunidad

internacional. Como resultado, su puntaje es considerablemente más bajo, a 3,19. Esto justifica nuevamente, el acento que la fase 3 del PFC está colocando en el fortalecimiento de la capacidad para acelerar desembolsos de nuevo financiamiento de DELP.

**6) –7) Registro y servicio.** Estas categorías ganaron los puntajes más altos (3,48 y 3,60 respectivamente), que refleja los considerables recursos invertidos en estas 'oficinas de control administrativo' por la comunidad internacional, y la presión a que se somete a los países a fin de tener datos exactos y efectuar pagos a tiempo. No obstante, pocos países carecen aún de un sistema de registro de deuda sólido y confiable, o constantemente acumulan atrasos injustificados.

**8) Renegociaciones.** Los países obtuvieron un puntaje relativamente alto, a 3,24. No obstante, reconocieron que aún les faltan datos internacionales sobre los mejores términos y condiciones logrados en las renegociaciones. Como resultado, el PFC conduce un estudio para divulgar las prácticas óptimas en los procedimientos de renegociación y resultados (véase página 8).

**9) Proyecciones macroeconómicas.** Esta área es crucial para el análisis de sostenibilidad de la deuda a mediano plazo. Si bien la intervención PFC es limitada en esta área, ha recibido una cierta atención de los donantes en cuanto a asistir a los países en la creación de modelos macroeconómicos. Sin embargo, los países todavía piden con insistencia asistencia en técnicas más prácticas de pronósticos que evalúan las perspectivas de crecimiento y, por tanto, han tenido un puntaje muy bajo en esta área a 2,95 – lo que subraya la necesidad de que muchos otros actores ofrezcan apoyo para el fortalecimiento de las capacidades.

**10) Lucha contra la pobreza.** El puntaje en esta área fue 3,13 – que refleja algún adelanto en el fortalecimiento de la capacidad del país como parte del proceso DELP. Sin embargo, mientras los países indican un alto nivel de confianza en los datos de pobreza, aún necesitan mucho más apoyo para analizar y pronosticar la lucha contra la pobreza (especialmente el impacto social y sobre la pobreza de las políticas macroeconómicas, y los costos y el impacto de los gastos para la lucha contra la pobreza).

**11) Análisis de cartera y riesgo.** Los países se autoclasificaron relativamente altos en el análisis básico de cartera, pero muy bajo en el análisis de riesgo, que produjo un puntaje global de sólo 2,19 de 5. Esto refleja la cantidad limitada de fortalecimiento de las capacidades anterior en

esta área, así como también el alcance limitado para que los países HIPC cambien la composición de sus carteras o exposición al riesgo y, por tanto, los países clasificaron esto de menor prioridad para actuar que otras áreas.

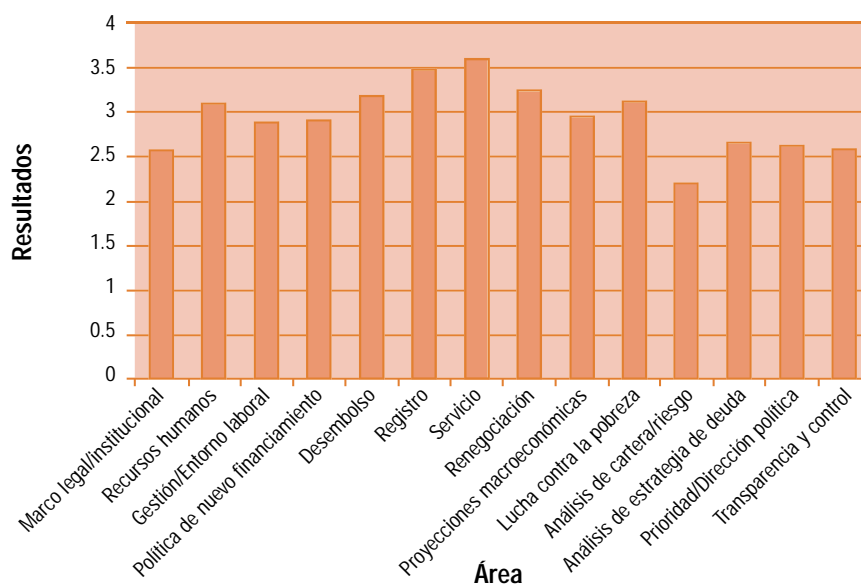
**12) Análisis de estrategia de la deuda.** Con un promedio de 2,66 – esta categoría es aún menos de media. Esto refleja la expansión del PFC durante 2001-03 al alcance de un gran número de nuevos países con muy baja capacidad. Más participantes habituales del PFC han logrado importantes avances en el marco del PFC, con puntaje muy alto en formulación de estrategias – el objetivo primordial del PFC en sus primeras dos fases – pero todavía necesita más empeño en el área de adopción de estrategia por el gobierno y en la implementación de total satisfacción.

**13) Prioridad y dirección política.** Esta área recibió puntajes bajo, con una media de 2,62 – pero con grandes variaciones entre los países. Había una correlación clara entre el nivel de compromiso político y la implementación de todos los programas de fortalecimiento de la capacidad de negociaciones relacionadas con estrategia de la deuda. Como resultado, la fase 3 refuerza las medidas de sensibilización mediante seminarios y foros ejecutivos.

**14) Transparencia, evaluación y control.** Esta área sólo tuvo 2,59. La mayoría de los países necesitan incrementar la frecuencia y profundizar la interacción con la sociedad civil y otras

instituciones gubernamentales (especialmente parlamentos) para debatir la Financiación de los programas gubernamentales, y la fase 3 actuará para intensificar la participación de estos actores.

### Segunda Autoevaluación del Fortalecimiento de las Capacidades – abril de 2003



## ESTUDIO SOBRE RENEGOCIACIONES DE DEUDA DENTRO DE LA INICIATIVA HIPC II

**L**os colaboradores implementadores del PFC HIPC están respondiendo a las demandas de los países HIPC con el inicio de un estudio sobre el proceso y los resultados de las renegociaciones de deuda en el contexto de la HIPC II. El objetivo es proveer a los países de la información más detallada posible sobre sus perspectivas para reducir la deuda externa (bilateral, comercial y multilateral).

El estudio estará compuesto de capítulos sobre:

- estructura prevista y real e implementación de la Iniciativa HIPC II;
- perspectivas para el alivio de la deuda por los pertenecientes al Club de París;
- perspectivas del alivio de la deuda por los gobiernos no pertenecientes al Club de París;
- posible tratamiento de la deuda comercial; y
- perspectivas para la reducción de la deuda multilateral.

El estudio no repetirá el análisis del proceso general de HIPC II o el marco general para alivio

de deuda, que ya ha publicado las IBW, el Club de París o el PFC mismo (en sus estudios de la Iniciativa HIPC, el Club de París y conversiones de la deuda – para más detalles de estos estudios vea nuestro sitio Web en [www.dri.org.uk](http://www.dri.org.uk)).

En cambio, se concentrará en los detalles del proceso, los términos y las condiciones que son vitales para asegurar que los países reciban la cantidad de reducción de la deuda a la cual tienen derecho en el marco de HIPC II.

Para prestar asistencia al estudio, el PFC ha diseñado un cuestionario para enviar a 36 países HIPC que participan en el PFC. El cuestionario cubre los resultados que han alcanzado los países en el contexto HIPC, pero también permite flexibilidad para tomar en cuenta sus propias iniciativas para reducir sus deudas y las particularidades de la deuda de cada país. De esta manera, los éxitos y las prácticas óptimas de los países estarán disponible para todos los otros países HIPC a fin de ayudar a prepararlos y guiarlos en sus negociaciones, de modo que puedan lograr el máximo de reducción de la deuda en las cargas de sus deudas.

El cuestionario examina en detalle los siguientes puntos sobre la deuda multilateral y bilateral: i) las modalidades de alivio de la deuda utilizadas por cada país acreedor o institución acreedora

(especialmente el financiamiento y la reducción del servicio de la deuda utilizado por los acreedores multilaterales); ii) los términos (periodos de gracia y vencimiento, tasas de interés y de interés punitivo, aplicaciones de cláusulas de conversión); iii) los procedimientos – especialmente el grado de iniciativa tomada por el deudor y el acreedor – y la duración de las renegociaciones; iv) el tratamiento bilateral de las deudas fuera del marco del Club de París; y v) el diseño de alivio suplementario. En cuanto a la deuda comercial, se centrará en las opciones para reducción de la deuda descontada mediante recompras, niveles de participación de los acreedores, litigaciones y cómo los países han utilizado las estrategias para evitarlos. El estudio examinará también el papel de las Instituciones Bretton Woods y otros actores en la ayuda a movilizar el alivio.

El estudio estará coordinado por Pôle-Dette, en cooperación con los otros colaboradores implementadores del PFC, que se asegurarán que todos los países reciban cuestionarios. Cada país designará un punto de contacto nacional para responder. Los colaboradores implementadores coordinarán la recopilación de las respuestas de sus Estados miembros y agregarán sus propias contribuciones antes de enviarlas a Pôle-Dette. Por último, asociados y países validarán las conclusiones del estudio antes de su publicación.

# SEMINARIO INTERREGIONAL: EXCELENTES RECOMENDACIONES PARA LA FASE III

Justo antes de las Reuniones Ministeriales (véase artículo en la página 2), el PFC celebró su primer Seminario interregional de gestores de deuda, en Kigali, los días 24 y 25 de abril. La reunión tenía dos objetivos:

1. presentar a los gestores de deuda de los HIPC los objetivos y el progreso de la fase III del PFC; y
2. obtener sus opiniones sobre las propuestas y sus ideas sobre otras prioridades más para la fase III.

## 1) Metas y objetivos globales de la fase III

El seminario comenzó con una presentación de los objetivos globales de la fase III, particularmente:

- continuar desarrollando su enfoque en ayudar a los países en el diseño de sus estrategias de financiamiento para el desarrollo que van mucho más allá de las definiciones de la Iniciativa HIPC de sostenibilidad de la deuda, particularmente examinar las estrategias de nuevo financiamiento post-HIPC a y la deuda interna;
- asegurar que los países implementen las estrategias (no sólo las diseñen), con su integración en el proceso presupuestario, a fin de asegurar el liderazgo político.
- Asimismo, tiene objetivos fundamentales para transferir la ejecución del programa a las instituciones regionales asociadas (CEMLA, MEFMI, Pôle-Dette BEAC/BCEAO y WAIFEM), y a los países HIPC mismos.

Los representantes HIPC estuvieron de acuerdo con los objetivos globales de la fase III, en particular con su finalidad de proveer a los países HIPC la capacidad independiente para analizar y para implementar las estrategias de deuda durante y más allá de la Iniciativa para los HIPC. Muchos países indicaron que ya habían desarrollado esta capacidad con la ayuda del PFC, pero que es necesario mantenerla después del punto de culminación HIPC, y que el compromiso político y la integración a los procesos presupuestarios serían cruciales. Por eso, ellos aprobaron especialmente la inclusión del financiamiento post-HIPC y la deuda interna en los términos de referencia de la fase III. Asimismo, hicieron hincapié en la necesidad de continuar apoyando a los países que están antes de tiempo en sus procesos HIPC – y que también podrían beneficiarse de ayuda en la deuda interna y nuevo financiamiento, así como también en las negociaciones de alivio de la deuda HIPC.

Los países HIPC aprobaron firmemente también el objetivo de descentralización en la fase III, tanto en reforzar a las organizaciones regionales asociadas como centros de excelencia, como en la descentralización hacia los países, al aprovisionarlos

de recursos para conducir sus propias capacitaciones con expertos nacionales. La deliberación puso de relieve la opinión de, que aunque la descentralización reduciría los costos de las intervenciones, el fortalecimiento de la capacidad es un proceso continuo, que implica la necesidad de apoyo financiero para las organizaciones regionales y los países HIPC más allá de la fase III.

Sin embargo, los países HIPC expresaron también fuerte preocupación en cuanto a la necesidad de concertar arreglos adecuados para asegurar que los países HIPC que no pertenecen a una organización regional debieran continuar teniendo igual acceso a los beneficios de fortalecimiento de las capacidades de manera intensiva después de fines de 2004. Cerca del 60% de los países también consideraron que el plazo (fin de 2004) establecido para completar el proceso de descentralización, podría resultar optimista, especialmente respecto de los productos de información del PFC y sus estructuras de conducción y propugnación.

## 2) Productos de información

La segunda sesión se concentró en los productos de información producidos por el PFC, y la extensión de su metodología de capacitación en aprendizaje a la distancia. Los participantes completaron cuestionarios detallados sobre los productos de información del PFC actuales, y aportaron muchas recomendaciones para mejorarlos (véase recuadro).

Los países HIPC fueron también muy receptivos ante el programa piloto de aprendizaje a la distancia, y dijeron que sería una importante adición a la metodología del PFC y mucho más flexible que los talleres, y pidieron que si el programa piloto tenía éxito, se expandiera prácticamente a todos los otros países lo más rápido posible. No obstante, insistieron que éste debiera complementar y no reemplazar las modalidades tradicionales de talleres nacionales y regionales, porque estos tenían ventajas adicionales de crear equipos nacionales y la movilización política nacional, y de intercambio de información entre países.

### Boletín

Los gestores de deuda exhortaron al PFC de expandir la distribución de su boletín en 20%, porque no reciben suficientes ejemplares para satisfacer la demanda local. Sugirieron también, que podría aumentarse el volumen para dar mayor espacio a las preguntas técnicas, los informes sobre los resultados detallados de las actividades del

PFC, el análisis del progreso alcanzado de la Iniciativa HIPC y otras cuestiones de financiamiento para el desarrollo, y artículos por funcionarios de países HIPC.

### Publicaciones

Los países HIPC indicaron que encontraban que, las publicaciones que recibían, eran de gran utilidad en sus labores diarias – en especial aquellas sobre el Club de París, Sostenibilidad de Deuda Interna y la Implementación de la Iniciativa HIPC II. Aunque, no habían recibido todas las publicaciones del PFC, así como tampoco suficientes ejemplares, lo que restringía la distribución dentro de sus países. Era necesario distribuir alrededor del 30% más de publicaciones a los países HIPC. También sugirieron publicaciones sobre deuda post-HIPC y cuestiones de nuevo financiamiento, deuda de empresas pública, el impacto fiscal de HIPC, y un libro que reúna todos los diferentes talleres y seminarios.

### Formato del Boletín y de las Publicaciones

Si bien, dos tercios de los países presentes indicaron que les gustaría recibir las versiones electrónicas por correo electrónico, todos preferían continuar recibiendo las versiones impresas también, y casi un tercio deseaban solamente las versiones impresas.

### Sitio Web

Asimismo, evaluaron el sitio Web como muy útil, especialmente las páginas sobre recursos técnicos para los gestores de deuda en el sitio privado, así como también el programa de trabajo, los boletines y las publicaciones que están disponibles en el sitio. Indicaron que desearían ver más recursos técnicos y más informes de resultados técnicos de los talleres en el sitio. No obstante, sólo 36% de los gestores de deuda en el taller había visitado el sitio público: aunque se habían registrado como miembros para el sitio cerrado del PFC. La mitad de ellos indicó que esto se debía a que no sabían de la existencia del sitio (aunque 24% no lo había hecho porque no tenían suficiente soporte físico o conocimientos de la Internet), y que les gustaría adherirse al sitio. Por tanto, los asociados del PFC darán prioridad a la divulgación de la información sobre el sitio Web y a la adhesión de nuevos miembros en todos los eventos durante los dieciocho meses restantes.

### **3) Autoevaluaciones de la capacidad de gestión de la deuda de los HIPC**

Esta sesión presentó la metodología de autoevaluación del PFC, y también explicó cómo la utilizan los colaboradores implementadores del PFC y los donantes para decidir sobre sus prioridades para futuras intervenciones en la gestión de la deuda de los HIPC (véase boletín 13 para mayores detalles sobre el contenido de la metodología).

La metodología de autoevaluación encontró la fuerte y unánime aprobación de los gestores de deuda como un medio para personalizar las intervenciones individuales del PFC y apoyo de nivel regional y nacional. Los países aprovecharon entonces la oportunidad del taller para finalizar sus propias autoevaluaciones y para deliberar entre ellos con los colaboradores implementadores, mejoras en el control de calidad de las evaluaciones y sus utilidades al PFC (para mayores detalles de los resultados, véase artículo en página 7).

### **4) Metodología de deuda interna**

La cuarta sesión presentó la metodología de deuda interna del PFC, comenzando con la metodología global en el análisis fiscal, monetario y del sector financiero (ver boletín 14 para mayores planteamientos de esta metodología), para luego presentar los resultados y usos de la metodología en la región de WAIFEM.

Los participantes HIPC estuvieron totalmente de acuerdo en que el análisis de estrategia de la deuda debiera profundizar su análisis de deuda interna, y que la metodología del PFC era correcta en incluir análisis de las restricciones fiscal y monetaria, y de las cuestiones de desarrollo del sector financiero. Insistieron en que la metodología debiera adaptarse a las diferentes circunstancias regionales y de los países, especialmente la existencia de bancos centrales regionales comunes y mercados de deuda interna en la zona del franco CFA, y la dolarización de las economías en América Latina y en otras partes. Dieciocho países consideraron que la organización de un taller nacional de deuda interna era máxima prioridad.

### **5) Análisis financiero para el desarrollo post-HIPC**

Esta sesión presentó las herramientas PFC de sostenibilidad de financiamiento para el desarrollo post-HIPC, con las que los países HIPC pueden evaluar a sus donantes y acreedores, de acuerdo a un gran número de criterios para evaluar la calidad de la ayuda, y decidir cuál debiera ser las fuentes de prioridad de provisión de fondos para

sus futuros programas de desarrollo (para más detalles, véase artículo en boletín 13). Tras una presentación general de la metodología, Ghana explicó por qué es tan importante evaluar donantes y Uganda presentó los resultados de su taller nacional (para más detalles, véase artículo en boletín 14).

La metodología para el análisis de nuevo financiamiento encontró entusiasta aprobación, como un medio para seleccionar el nuevo financiamiento de los donantes con mayor concesionalidad, menos condicionalidad, desembolsos más rápidos y más fuerte armonía con las prioridades normativas del gobierno y los DELP. Los países dieron varias sugerencias para refinar la metodología, que se tomarán en cuenta en futuros talleres. Hubo fuerte demanda de asistencia mediante talleres nacionales en esta área, diecinueve países la consideraron prioridad máxima y mediante intercambio de información de políticas en talleres regionales y en interregionales, y a través de publicaciones sobre experiencias prácticas de países.

### **6) Estudio de renegociaciones de deuda de los HIPC**

Esta sesión presentó la metodología que se utilizará para el estudio de las experiencias de renegociación de la deuda de los países HIPC, que se espera mejorará el acceso de los países HIPC a la información sobre los mejores resultados de las negociaciones con sus acreedores (para más detalles, véase artículo en la página 8). Los países HIPC esperan impacientes el estudio de las negociaciones como una contribución muy positiva a los conocimientos actualizados de las condiciones financieras relacionadas con el alivio de la deuda. Indicaron que les complacería participar en el estudio y compartir detalles de sus negociaciones con otros países HIPC.

### **7) Misiones de gestión instituciones**

La última sesión trató la metodología y los resultados de la modalidad recientemente introducida de las misiones de gestión institucional. Doce países HIPC han recibido tales misiones, con miras a analizar sus estructuras institucionales y recomendar mejoras a la gestión de la deuda en armonía con las prácticas óptimas. Complementan la asistencia intensiva anterior y actual a 8 países HIPC, mediante una serie de misiones y eventos de capacitación en el trabajo, para mejorar sus estructuras institucionales gestión básica de deuda.

Todos los países HIPC presentes vieron las misiones institucionales como medio muy

apropiado para lograr un entorno adecuado para el giro de la Fase III desde capacitación a fortalecimiento de la capacidad permanente, e identificar las necesidades de asistencia intensiva para los países. Asimismo, identificaron universalmente mejor coordinación de todos los organismos gubernamentales implicados en la gestión de la deuda pública como prioridad máxima para acciones futuras. Todos acogieron bien la intención del PFC de producir un estudio sobre los resultados de éstas y futuras misiones, que serían más pertinentes a las circunstancias de los países HIPC que las directrices internacionales basadas en gran parte en experiencias de economías más desarrolladas.

### **8) Conclusiones**

En una sesión de conclusión, los países HIPC respaldaron las conclusiones y las recomendaciones antedichas. Indicaron que el Seminario Interregional de Gestores de Deuda fue extremadamente útil para analizar el progreso alcanzado y compartir experiencias en la implementación del PFC HIPC, y en el análisis de países de deuda y cuestiones de nuevo financiamiento. Sugirieron que debiera celebrarse anualmente para tales fines, y que debiera extenderse a tres días, con objeto de permitir mayor intercambio de prácticas óptimas entre los participantes. El próximo seminario interregional, a celebrarse a comienzos de 2004, brindará también gran aporte al examen formal de la fase III del PFC y, por tanto, a las decisiones sobre apoyo al fortalecimiento de la capacidad en estrategia de la deuda después de la fase III.

# ACTIVIDADES DEL PFC HIPC DESDE ABRIL A SEPTIEMBRE 2003

## Talleres nacionales sobre estrategia de la deuda

### Burkina Faso: Taller sobre estrategia de la deuda post-HIPC

Un número de 34 funcionarios de Burkina Faso y dos observadores de UEMOA asistieron al taller, celebrado en Ouagadougou desde el 31 de marzo al 12 de abril de 2003 y que fue organizado conjuntamente por Pôle-Dette BCEAO/BEAC y DRI. Burkina Faso alcanzó su punto de culminación en abril de 2002, de modo que el taller tenía por objeto evaluar la sostenibilidad de la deuda post-HIPC del país.

Los resultados confirmaron que la deuda Post-HIPC del país, continuaría insostenible, debido a las insuficiencias de exportaciones (principalmente algodón), la inclusión de nuevos empréstitos grandes, y los efectos de la inestabilidad en la Costa de Marfil. Las recomendaciones normativas principales del taller incluían: asegurar que Burkina Faso negociaría las mejores condiciones de alivio con los acreedores no pertenecientes al Club de París; tener cautela con la deuda interna, reduciendo el riesgo con la creación de un mercado secundario; dar prioridad financiamiento externo más concesional; refinar su estrategia de nuevo financiamiento externo y desarrollar los DELP para simplificar más los procedimientos y las prácticas de los donantes.

Éste fue también el primer taller de la 2ª generación concebido por Pôle-Dette y DRI, con la finalidad de mantener la sostenibilidad de la deuda pública y las finanzas en los países que han alcanzado sus puntos de culminación. Los participantes acordaron que se debiera llevar el monitoreo de la deuda pública y la sostenibilidad fiscal, mediante indicadores de sostenibilidad específicos y mediante los criterios de convergencia de UEMOA. Véase página 4 para mayores detalles.

### Zambia: Taller nacional de estrategia de la deuda (con MEFMI)

Éste taller, celebrado en Livingstone, desde el 19 al 29 de mayo de 2003, tuvo por objeto asistir al Gobierno en la actualización del análisis de estrategia de la deuda de Zambia en su punto de culminación, esperado más tarde este año. Además de evaluar la sostenibilidad de la deuda, el análisis del taller incluía el diseño y la simulación de escenarios de lucha contra la pobreza, nuevo financiamiento y deuda interna.

Tras el exitoso taller regional de MEFMI sobre Capacitación para Capacitadores, en febrero de 2003, seis funcionarios de Zambia dirigieron la facilitación de los grupos técnicos, orientados por dos miembros de personal de MEFMI y un facilitador de DRI. Asistieron 35 participantes del Ministerio de Finanzas y Planificación Nacional, Banco de Zambia y los principales ministros de operaciones. La estrategia de la deuda actualizada producida en el taller muestra que se espera que la deuda de Zambia será sostenible después de recibir máximo alivio en su Punto de Culminación. No obstante, si el punto de culminación de Zambia se retrasa más allá de finales de 2003, entonces el índice de servicio de la deuda se elevará muy marcadamente debido a que, para entonces, vencen pagos considerables al FMI.

## Eventos regionales

### 1er Seminario Interregional de Gestores de Deuda

Funcionarios de altos cargos de 28 países asistieron al primer Seminario Interregional de Gestores de Deuda. Véase artículo en la página 9.

### Taller Regional de Capacitación para Capacitadores (CpC) WAIFEM

El primer taller CpC para Estados miembros de WAIFEM, organizado conjuntamente con DRI, tuvo lugar en Accra, Ghana, del 19 al 30 de mayo de 2003. Más detalles en la página 6.

### 8ª Reunión de Ministros de Finanzas de los HIPC

La Octava Reunión de Ministros de Finanzas de los HIPC se celebró los días 28 y 29 de abril, en Kigali. Véase página 2 para mayores detalles.

## Asistencia intensiva a los países HIPC

### Ruanda: Proyecto de fortalecimiento de las capacidades en gestión de deuda y asesoría

A solicitud del Gobierno de Ruanda, se condujo una misión urgente a Kigali para asistir al país en la preparación de un ASD



Abril 2003: ¡almuerzo para el alistado más joven del PFC HIPC!

antes de la misión de punto de culminación del FMI. La segunda misión en la segunda fase del programa de fortalecimiento de las capacidades para Ruanda tuvo lugar desde el 20 al 27 de mayo. La misión:

- actualizó y corrigió la base de datos de la deuda;
- actualizó los escenarios de alivio potencial de deuda y nuevo financiamiento;
- evaluó la sostenibilidad potencial de la deuda de Ruanda en el punto de culminación.

Los resultados obtenidos indicaron que Ruanda podría esperar una condonación de su deuda de otro 48% de su deuda remanente en el punto de culminación. No obstante, a la luz de las dificultades que generan los pronósticos macroeconómicos, la misión recomendó coordinación realizada entre todas las estructuras implicadas en la gestión de la deuda para éxito global del proyecto.

### Guinea: Proyecto de fortalecimiento de las capacidades en gestión de deuda y asesoría

Se condujo una misión conjunta ComSec/DRI a Conakry del 2 al 13 de junio. Los principales objetivos de la misión fueron:

- evaluar el equipo de computadoras que recién adquirió la Dirección Nacional para Deuda e Inversiones Públicas;
- instalar Oracle y CS-DRMS;
- validar la base de datos de deuda anterior creada en Excel y conciliada hasta fines de 2001;
- proveer capacitación básica en CS-DRMS a funcionarios de Guinea;
- asistir al personal para comenzar a registrar datos de deuda en CS-DRMS;
- instalar Debt-Pro®, y proveer una corta introducción de sus funciones.

También se ofreció formación teórica con ejercicios prácticos en grupos, utilizando los acuerdos de préstamos reales de Guinea. Cada grupo entonces dio una presentación sobre sus tareas, incluyendo cualquier dificultad que enfrentaran.

Las recomendaciones principales de la misión son:

- constituir un equipo para proceder con el registro inmediato de todos los préstamos;
- designar un administrador del sistema y un administrador de la base de datos CS-DRMS;
- finalizar la conciliación de los datos con los acreedores;
- elaborar un manual de procedimiento para la gestión de la deuda; y
- preparar la próxima misión que verificará todos los acuerdos registrados y proveerá capacitación adicional en las funcionalidades avanzadas de CS-DRMS'.

### Adscripciones de personal de asociados del PFC Asesor en Gestión de Deuda de WAIFEM

El Asesor en Gestión de Deuda de WAIFEM, Sam Omoruyi, fue adscrito a DRI en Londres, desde el 7 al 16 de abril. El propósito de la adscripción era para recibir capacitación en cómo coordinar talleres regionales y nacionales sobre estrategia de la deuda, y en todos los aspectos de la metodología del taller, y sobre esta base, preparar una guía

para los coordinadores de talleres como parte del manual de capacitación para capacitadores. Durante la adscripción el Asesor de Deuda, deliberó sobre otros aspectos de la cooperación WAIFEM-DRI en el marco del PFC, y visitó separadamente la Secretaría del Commonwealth donde pudo observar las modalidades para aplicar el CS-DRMS al análisis de la deuda interna pública.

#### **Pasantía de Funcionario de CEMLA**

La pasantía fue realizada por el oficial del Programa de Fortalecimiento de Capacidades (PFC) para la oficina regional CEMLA, dicha pasantía se realizó en la ciudad de Londres, Reino Unido, en el periodo comprendido del 5 al 16 de mayo del año en curso, teniendo como objetivos los siguientes puntos: i) apoyar en la obtención de datos para el estudio realizado por el PFC sobre Sostenibilidad de deuda fiscal, ii) revisión de las evaluaciones e identificación de los problemas o necesidades para mejorar la capacidad de gestión de deuda en los países HIPC de la región y, iii) revisar la transferencia de procesos del DRI al CEMLA de los diferentes productos de información.

Los resultados de la pasantía fueron: i) matriz de datos históricos sobre la evolución de la deuda en los países HIPC y, ii) lista de los problemas de los países de la región referidos su capacidad de gestión de deuda, en la que resaltan: a) la falta de leyes concretas y comprensibles que establezcan el proceso de gestión de deuda, contratación de nuevo financiamiento y formalicen las relaciones entre las unidades de deuda y, b) falta de planes de capacitación para los funcionarios públicos en materia de deuda.

#### **Las preparaciones finales del programa de Educación a distancia (EaD)**

##### **Misiones de Evaluación de la Demanda (MED) a Bolivia, Camerún y Ghana**

El propósito de las misiones de evaluación era de: 1) identificar las necesidades de capacitación del personal nuevo y del existente en los ministerios de finanzas, bancos centrales y otras entidades involucradas en la elaboración de las estrategias de deuda, 2) identificación de posibles tutores y estudiantes para el programa de educación a distancia, y por último, 3) pasar revista a la situación institucional y de facilidades tanto informáticas como administrativas en la que se desenvolvería el programa.

La misión conjunta CEMLA/DRI a La Paz, del 5 al 9 de mayo, tuvo la oportunidad de entrevistarse con los posibles candidatos a participar en el programa como estudiantes y realizó una selección provisional entre ellos para entrar en el primer grupo de estudiantes a ser admitidos al inicio del programa. Además, también se identificaron a varios posibles candidatos para que en un futuro próximo puedan cooperar en el programa como Monitores. Por último, la misión constató la excelente infraestructura existente en estas instituciones para servir de apoyo durante la ejecución de este programa. La misión extendió su

recomendación para que Bolivia participe en esta fase piloto del programa.

El Jefe del Pôle-Dette BEAC/BCEAO condujo la misión a Camerún desde el 9 al 19 de junio. Todos los departamentos estaban dispuestos a proveer hasta 5 horas del tiempo del personal por semana, para permitir realizar estudios durante las horas laborales y absorber los costos locales de la educación a distancia, incluyendo el acceso a la Internet y al correo electrónico. El acceso a datos y documento y a la infraestructura tecnológica parecía no presentar barreras. La misión identificó más de 6 participantes potenciales. Otras 3 personas estarían en situación de actuar como mentores. Una de ellas, Bruno Iboklene, Director de Operaciones de Deuda en el Fondo de Amortización de Camerún, ha acordado, en cambio, en actuar como coordinador nacional. La misión recomendó que Camerún sea incluido como el país piloto en la región de Pôle-Dette.

La MED conjunta de WAIFEM/DRI a Ghana examinó el marco institucional, cuestiones de coordinación nacional, y acceso de estudiantes potenciales a documentación y datos, y a los equipos y programas de comunicaciones y computadores. El programa recibió una respuesta muy positiva del gobierno de Ghana que acordó permitir a cada participante, seis horas a la semana para los estudios del programa. La misión encontró que había suficiente demanda para reforzar la capacidad de Ghana para garantizar su inclusión en la fase piloto, e identificó a seis posibles estudiantes del Ministerio de Finanzas y Planificación Económica, y el Banco de Ghana, como también a un coordinador nacional.

#### **Adscritos y Taller de Mentores EaD**

Mosito Khetisa (Lesotho) y Fred Matyama (Uganda) vinieron a DRI adscritos desde el 26 al 30 de mayo, para ayudar a finalizar los materiales de estudio para el aprendizaje a la distancia. Mosito examinó dos módulos relacionados con datos, mientras Fred se concentró en los tres módulos de estrategia. En vista que cada módulo está diseñado para cubrir 60 horas de estudio, el trabajo fue intensivo en los cuatro días. Los materiales se beneficiaron de la atención prestada.

El Taller de Mentores se celebró del 2 al 5 de junio en Accra. Este taller, conducido simultáneamente en tres idiomas, constituyó una nueva empresa para el PFC, con expertos regionales de Camerún, Ghana, Lesotho, Mali, Senegal, Nicaragua, Uganda y Zambia. El taller cumplía dos objetivos: debatir y acordar el papel de un mentor en el programa de Educación a Distancia del PFC. El taller fue vital en destacar las diferencias entre el papel de mentor propuesto y el papel habitual de un consultor para el PFC. Las sesiones más apreciadas fueron aquellas que implicaban comentar por escrito sobre los ejemplos de las tareas asignadas a los estudiantes. Un otro objetivo fue refinar los materiales de estudio para el programa. Los comentarios y las sugerencias se están incorporando, en

preparación para el lanzamiento del programa el 4 de agosto.

#### **Actividades futuras**

El programa de trabajo del PFC para el próximo trimestre se resume así:

- Una misión de evaluación de la demanda a Sudán;
- Talleres nacionales sobre estrategia de la deuda en Etiopía, Mali, y Mozambique;
- Misiones de gestión institucional a Angola, Comoras, Rep. Dem. Congo, Ghana, Honduras, Mauritania y Nicaragua;
- Eventos regionales: Taller de CEMLA/DRI sobre sostenibilidad de la deuda interna y el 2o Taller Pôle-Dette/DRI sobre nuevo financiamiento;
- Continuo apoyo a Ruanda y Guinea, y un nuevo asesor para Burundi financiado por DFID;
- Participación del PFC HIPC en las Reuniones Anuales de las IBWs en Dubai.

## **PREGUNTAS TÉCNICAS**

### **Cuáles son las implicaciones de un punto de culminación atrasado, para el alivio de deuda para los HIPC?**

Un número de acreedores multilaterales, de destacar el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco de Africano de Desarrollo y el Banco Interamericano de Desarrollo, han fijado límites sobre el monto máximo de alivio de la deuda, en términos de VP, que un país puede recibir en el período interino entre los puntos de decisión y culminación de los países HIPC. Si un país logra su punto de culminación como se espera, entonces los límites sobre el alivio provisorio no debieran tener ningún impacto. No obstante, si un país realiza que le va a tomar más tiempo alcanzar el punto de culminación que lo anticipado, entonces estos límites pueden disturbar el alivio que recibe un país.

Consideremos el ejemplo del país que está recibiendo el máximo posible de alivio provisional (en términos de VP) de uno de estos acreedores y se anticipa que el punto de culminación, para fines de 2003, se retrasará por un año, hasta fines de 2004. En este caso, el país ya habrá recibido el máximo posible de alivio provisional para fines de 2003, y en principio, no hay más alivio provisional disponible para tal país, incluso si se ha extendido el período interino entre los puntos de culminación anticipados y reales. En la práctica, sin embargo, no está claro si el país habrá servido su deuda en total o si el alivio provisional se extenderá. Las IBW están examinando este asunto en la actualidad.

# ACTUALIZACIÓN DEL PFC SOBRE LOS FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO



Ghana: Taller de Cierre de Divulgación, 14 de mayo de 2003

**E**n el segundo trimestre, Ghana completó la fase 1, y Zambia llegó casi al final de la fase 1. Malawi, Tanzania, Trinidad y Tobago y Tanzania lograron un enorme progreso en sus ejercicios de la fase 2. Gambia, Kenya y Lesotho están finalizando las propuestas para la fase 2, como asociados (DFI, CEMLA, MEFMI y WAIFEM) y los donantes finalizaron el marco global.

## Los países terminan la fase 1

El 14 de mayo, Ghana divulgó amplios resultados a las partes interesadas y a los medios de comunicación (véase la página 13). Está finalizando su informe, y preparando una propuesta para participar en la fase 2.

Zambia ha obtenido el 83% de respuesta a su encuesta, ha superado problemas anteriores de tratamiento de datos con la ayuda de la misión DFI/MEFMI, y proyecta la divulgación de los resultados para septiembre.

## Apoyo para los países de la Fase 2 continúa

Una misión DFI/MEFMI en marzo ayudó a Malawi con actividades de sensibilización, capacitación, y el lanzamiento de su ejercicio de la fase 2. Gracias a la buena organización y a la cooperación del sector privado, las respuestas ya han alcanzado el 56%, y la calidad de los datos ha mejorado considerablemente. Una misión de seguimiento se proyecta para el tercer trimestre, y Malawi espera divulgar los resultados para noviembre.

El fuerte liderazgo de Tanzania ha logrado tasas rápidas de alta respuesta de más del 90% en el territorio continental (en su primera encuesta) y Zanzibar. Sin embargo, aún está finalizando su propio software basado en Oracle, que ha retrasado el proceso. Como resultado, la fecha límite original de finalización de los datos de junio ha sido pospuesta por varias semanas, y DFI/MEFMI planifican una misión de seguimiento para proveer capacitación analítica más avanzada a comienzos del tercer trimestre, con divulgación de los resultados hacia fines de ese trimestre.

Trinidad y Tobago está completando su segunda encuesta de 2003, y el mismo país financia los costos de la implementación local. DFI provee asesoría a la distancia sobre implementación, y una misión de repaso de capacitación se proyecta para la segunda mitad de 2003.

Uganda ha logrado una impresionante tasa de respuesta de 56%, a pesar del registro no confiable, gracias al mejor trabajo en el terreno y las campañas de sensibilización basadas en los medios de comunicación. El equipo está focalizando respuestas de 75% de empresas que representa el 95% de inversión, va en busca de las grandes empresas que no responden y verifica datos, y proyecta divulgar los resultados en el tercer trimestre.

## Candidatos para la fase 2 finalizan propuestas

Kenya está finalizando las conversaciones con los donantes para que el ejercicio se ponga en marcha en el tercer trimestre como parte integral de su Plan de Estadísticas Estratégico de múltiples donantes.

Gambia ha presentado una propuesta para la fase 2 a DFI y WAIFEM para sus comentarios. Esto se compartirá pronto con los donantes, permitiendo que el proyecto de la fase 2 comience en el tercer trimestre. Lesotho está redactando una propuesta para los donantes en consulta con DFI y MEFMI.

## DFI cumple con fechas límites para ampliar metodología

En la fase 2, los donantes han fijado duras fechas límites para ampliar la metodología de fortalecimiento de las capacidades a nuevas áreas, y refinar las técnicas presentes. Como resultado, DFI ha redactado nuevas directrices sobre técnicas para mejorar los registros de la empresa, para calcular los valores contable y de mercado de los CPE, y para clasificar los datos a fin de superar las respuestas ausentes, todo basado en la práctica óptima OCDE. También ha expandido su metodología para tomar más en cuenta las técnicas no relacionadas con encuestas para la recopilación de datos, y para proveer asistencia con preguntas básicas sobre sostenibilidad de inversiones y responsabilidad empresarial de los inversores. Además, ha refinado el software para producir análisis detallados de la clasificación industrial. Todas las directrices y las versiones de software están disponibles en el sitio Web.

## Avance de los productos de información y evaluación

Las páginas CPE del sitio Web de DFI/DFI ([www.dfi.org.uk](http://www.dfi.org.uk)) se están actualizando considerablemente para incluir información realizada sobre contactos de programas, y enlaces de la Web sobre códigos y normas internacionales para el monitoreo de activos y pasivos sobre el extranjero. El borrador de la metodología de

Evaluación de la Capacidad del País (véase página 15) está en manos de los países y los colaboradores implementadores para sus comentarios.

## Programa de Trabajo Futuro

En los próximos seis meses:

- La documentación y el marco de la fase 2 se finalizará y se circulará.
- Malawi, Tanzania, Trinidad y Tobago, y Uganda terminarán sus primeros ejercicios anuales de la fase 2, con el apoyo de las misiones de seguimiento y talleres de cierre.
- Tres a cuatro otros países comenzarán la fase 2 con misiones de evaluación de la demanda y / o talleres de apertura.
- La metodología de muestreo, cálculo de los datos brutos (a partir del neto) y análisis de sostenibilidad se desarrollará aún más.
- Se producirá un manual de software para el usuario.
- DFI producirá tres publicaciones sobre cuestiones técnicas e institucionales en monitoreo y análisis del capital privado extranjero, y también lecciones analíticas de la fase 1.
- Tendrá lugar la primera autoevaluación de país.

## GHANA: LAS PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN SE RECUPERAN TRAS LA CAÍDA EN 2000

Ghana ha completado la primera etapa de su actividad para desarrollar estructuras para monitorear y analizar los activos y pasivos privados sobre el extranjero, y las percepciones de los inversores extranjeros y locales de las políticas del gobierno, con el fin de mejorar la estabilidad y la sostenibilidad de estos flujos. Un Grupo de Estudio Nacional dirigido por el Banco de Ghana, el Servicio de Estadísticas de Ghana, el Centro de Promoción de Inversiones de Ghana, y el Ministerio de Finanzas presentaron los resultados a las partes interesadas, en Accra el 14 de mayo, con el apoyo de DFI y WAIFEM. El ejercicio ha mejorado marcadamente sobre los

# GHANA: LAS PERSPECTIVAS DE INVERSIÓN SE RECUPERAN TRAS LA CAÍDA EN 2000 (continuación)

datos anteriores, que se basaban en aprobaciones de inversiones más bien que en las cifras reales. Muchos organismos del Gobierno, donantes y las organizaciones internacionales, ya están utilizando las conclusiones para declarar la formulación de su política.

Debido a factores políticos e institucionales, las encuestas tardaron en completarse casi 3 años. Como resultado, los datos FAL (activos y pasivos frente al exterior) se refieren a los años 1999-2000, que fue testigo de circunstancias negativas peculiares (incertidumbres con antelación a las elecciones, términos comerciales en deterioro y crecimiento del PIB, inflación empujada y devaluación, insuficiencias en flujos de ayuda y recibos de privatización o traspaso de intereses, y el colapso en las reservas de divisas debido a las operaciones de protección cambiaria de Ashanti Goldfields). De modo que los datos muestran los efectos negativos de estos factores sobre los flujos privados. Como muestra la tabla, las salidas (pagos) exceden considerablemente a las entradas (recibos), y el valor global de activos en el extranjero cayeron incluso más debido a la depreciación del tipo de cambio.

## Pautas globales

La inversión privada extranjera es mucho mayor que lo estimado previamente: como porción de PIB, la media de stocks fue 32%, comparado con las estimaciones del FMI de 13,5%.

Los inversores favorecen participación en el capital social por sobre la deuda. Sin embargo, el capital social respondió sólo a 59,6% del capital accionario privado a fines de 1999. Los saldos y flujos de capital accionario bajos reflejan los factores negativos descritos anteriormente, que compensan el rendimiento estimado muy alto de la inversión por el sector. Aunque el capital social se elevó a 60,6% de valor en 2000, esto reflejó grandes reembolsos de la deuda del sector privado por una empresa, que creó un flujo de salida neto de capital privado durante 2000, y excedió el impacto de devaluación sobre el capital accionario.

Mientras que la deuda del sector privado es de solamente 9% de la deuda externa total de Ghana, representa cerca del 33% del servicio total de la deuda. Esto es porque importantes subsectores como la minería y cantería, comunicaciones, transporte y almacenaje, tienen índices muy altos de deuda/capital social.

## Inversión extranjera directa de capital

El capital IED viene principalmente de OCDE (RU, EE.UU. y Francia), y sorprendentemente poco de fuentes no OCDE y de África. Los inversores del Reino Unidos son sectorialmente los más diversos. El sector industrial es el más grande receptor de capital directo extranjero (33%), seguido de electricidad, gas y agua (20%), minorista (14%), y financiero (11%). Hay un fuerte sesgo regional, con casi dos tercios de capital IDE, en y alrededor de la capital.

Las ganancias y las transferencias fueron muy altas, especialmente para el sector financiero y fabril. Los sectores que ganaban tasas muy altas de rendimiento de sus inversiones (calculadas como el índice o indicador de ganancias netas durante el 2000 al total promedio de capital para 1999 y 2000) incluida la construcción (73%), finanzas (38%), agricultura (35%), y la agroindustria (31%). La minería y las comunicaciones incurrieron en fuertes pérdidas, con rendimientos negativos de la inversión (-70% y -38% respectivamente). Todos los sectores combinados vieron un rendimiento de la inversión de 15%. Muy alentador, las empresas beneficiadas volvieron a invertir 43% de sus ganancias en Ghana (especialmente en empresas de servicios públicos y en el sector minorista), que fue 2,5 veces el monto que remitieron a los no residentes. Dos tercios de las remesas fueron a los países de procedencia más grandes (EE.UU. y Reino Unido).

## Inversiones de capital extranjero de cartera

El valor bajó en términos de dólares de EE.UU. debido a la devaluación, pero aumentó en términos de la moneda local. El ochenta por ciento fue de países de procedencia no identificada, invertido anónimamente a través de gestores de fondos, destacó la necesidad de conducir encuestas de los gestores de fondos. El Reino Unido (11%) y Libia (4%) fueron los principales países de procedencia identificados. La inversión se concentra en la minería, y por ende, en la región de Ashanti.

## Financiamiento mediante deuda

Ghana está altamente expuesta a deuda del sector privado, más que nada ante fuentes no relacionadas con el prestatario. La deuda de empresas relacionadas es principalmente a largo plazo y altamente concesional, con tasas de interés implícitas bajas de 3.1%, que parece una fuente muy atractiva de financiamiento en tiempos difíciles. Las posiciones

financieras más fuertes de inversores de la OCDE y de los sectores que rinden mayor beneficios (minería, manufactura ligera, maquinaria, y comunicaciones) les permite expandir este tipo de financiamiento en 2000, y dar cuenta de más del 90% de stocks.

Sin embargo, la deuda a empresas no relacionadas pertenecía principalmente a una empresa. Esta empresa tenía garantía de ingresos en divisas muy altos y un récord crediticio internacional bueno hasta el 2000 – que resultaba en una tasa de interés implícita relativamente baja de 8,7%. No obstante, la mala situación financiera de esta empresa en el 2000, llevó a grandes reembolsos de deuda a corto plazo, que redujo la exposición de Ghana, pero también impactó negativamente en la balanza de pagos.

## Percepción de los inversores

Los datos sobre las percepciones de los inversores fueron tomados para 2000-2002. Desde 2000, el Gobierno ha promovido un entorno habilitador para los inversores, permitiendo el flujo libre de ganancias y dividendos, con amplios incentivos, y con iniciativas presidenciales y ministeriales. Además, Ghana se ha beneficiado de una gran reducción de la carga de su deuda, como resultado de calificar para la Iniciativa HIPC en el 2000. No obstante, el nuevo gobierno ha comenzado a mejorar sólo recientemente el entorno macroeconómico. En consecuencia, las percepciones sobre las variables macro fueron negativas, pero aquellas sobre el clima general de inversión fueron positivas, que condujo a conclusiones muy alentadoras en las intenciones de inversión empresarial.

La vasta mayoría de los encuestados extranjeros indicaron su intención de expandir o mantener sus inversiones en los próximos 3-4 años. La mayoría explicó que el clima político y económico estable, la inversión y los incentivos tributarios, así como la disponibilidad de personal educado y diestro, eran las razones fundamentales. Indicaron también un profundo deseo de recibir más información y análisis por parte del Gobierno para asistir con la toma de decisiones.

## Conclusiones

A pesar de los problemas de implementación y los retrasos, la encuesta resultó en una gran mejora en la exactitud de los datos históricos del capital privado extranjero en Ghana. Produjo también conclusiones sobre las percepciones de los inversores que son inmediatamente valiosas para la formulación de políticas, principalmente, destacar la necesidad de diversificar el enfoque sectorial y regional de los inversores, y focalizar en países de procedencia africana y asiática para la promoción de inversiones. No obstante, la futura actividad del PFC CPE en Ghana enfrenta varios retos. El factor principal en el éxito será mayor sentido de propiedad y compromiso, coordinación y contribuciones financieras por parte de las instituciones de Ghana, emulando aquellas de otros países que participan en el PFC. Ghana necesitará también mejorar la cobertura de datos (en la encuesta actual, sólo 30% de los inversores respondieron, aunque corresponden al 85% de las inversiones) y la puntualidad de la recopilación de datos (para alcanzar las normas del sistema SGDD de divulgación de datos 6 meses después del período de referencia). Dado los altos índices de deuda identificados anteriormente, Ghana sólo necesita intensificar su monitoreo y análisis de la deuda externa privada. Por último, dada la volatilidad del capital privado extranjero en 2000, el análisis de volatilidad y sostenibilidad será crucial para el desarrollo de Ghana y para su estrategia de lucha contra la pobreza.

Pasivos extranjeros (millones de \$ de EE.UU.*)	VALORES Fin-1999	TRANSACCIONES (Balanza de Pagos)		Estimación / Otros Cambios***	VALORES Fin-2000
		Recibos	Pagos		
<b>Inversión Directa Extranjera</b>	1.054,1	93,4	2,0	-262,8	882,7
Capital social	947,4	5,2	0,0	-212,7	739,9
Ingresos reinvertidos	23,4	24,6	0,0	-24,6	23,4
Préstamos a corto plazo entre empresas	5,4	62,0	1,4	-61,6	4,4
Préstamos a largo plazo entre empresas	77,9	1,7	0,6	36,0	115,0
<b>Inversiones de cartera y valores en cartera **</b>	79,1	0,0	0,0	-31,1	48,0
<b>Otras inversiones</b>	630,5	63,6	219,6	-65,9	408,6
Corto plazo	167,4	11,3	152,0	-3,7	23,0
Largo plazo	463,1	52,3	67,6	-62,2	385,6
<b>TOTAL</b>	1.763,7	157,1	221,6	-360,0	1.339,2

Notas: \*El capital accionario se presenta como valor de mercado. En general exceden los valores en libro, excepto para la cartera.  
 \*\* Los valores de deuda en cartera no fueron tomados en la encuesta.  
 \*\*\* Incluyendo efecto de fuerte depreciación del tipo de cambio.

# EVALUACIÓN DE LA CAPACIDAD PARA LA GESTIÓN DEL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

**E**n abril de 2003, DFI, las organizaciones regionales asociadas y los donantes introdujeron una metodología, para que los países evaluaran sus gestiones del capital privado extranjero (CPE). sto ayudará también a los países, a las organizaciones regionales (OR) y a los donantes para que hagan una evaluación exhaustiva de las necesidades de fortalecimiento de las capacidades y de la capacidad de gestión nacional del CPE. La metodología se inspira en aquella del PFC HIPC (véase boletín 14), y también incorpora sugerencias aportadas por las organizaciones regionales y los donantes.

## 1. Ventajas y riesgos de la autoevaluación

La autoevaluación tiene la gran ventaja de permitir que los países hagan sus propias evaluaciones de la capacidad, para que luego la presenten ante las organizaciones regionales asociadas y DFI, lo que promueve el compromiso y sentido de propiedad del país. No obstante, esto presenta obvios riesgos, en cuanto a que el país podría sobrestimar o subestimar su capacidad. Para superar esto, el sistema de evaluación utiliza criterios discernibles y objetivo, claramente definidos. Esto es vital, porque una autoevaluación optimista podría significar que la comunidad internacional considerara que no hay necesidad de mayor apoyo, y una evaluación pesimista podría desalentar nuevas intervenciones de la comunidad internacional, si los empeños anteriores no han producido mejoras.

Los criterios objetivamente discernibles facilitan también la labor de las diferentes partes para efectuar una evaluación uniforme, y aseguran que la aplicación de la metodología por las diferentes partes interesadas, durante el mismo período y para el mismo país, deben resultar en las mismas conclusiones. Asimismo, los criterios son uniformes entre todos los países, lo que permite que, con el tiempo, se hagan comparaciones entre los países.

## 2. Sistemas de evaluación

### 2.1 Áreas de evaluación

La metodología evalúa 12 áreas para dar un cuadro de vasto alcance de la gestión del CPE, que abarca más áreas que la intervención del PFC CPE.

Asimismo, reconoce que las labores estadísticas en los países en desarrollo, abarcan cuestiones más amplias y, por tanto, toma en cuenta la cooperación institucional, encuestas integradas y evita la duplicación, para asegurar la eficacia frente a los costos al utilizar escasos recursos, y reducir la fatiga de las encuestas del sector privado.

Las doce áreas son:

- I. Marco legal e institucional
- II. Recursos humanos
- III. Gestión, supervisión y entorno laboral
- IV. Conducción de encuestas
- V. Mecanismos de informe no relacionados con encuestas
- VI. Registro y compilación
- VII. Capacidad de cumplir con los códigos y las normas internacionales
- VIII. Análisis básico del CPE
- IX. Análisis del CPE y de la responsabilidad social empresarial

- X. Diseño de la estrategia de financiamiento para el desarrollo
- XI. Prioridad y liderazgo político
- XII. Transparencia, evaluación y control

### 2.2 Criterios de evaluación

En cada área de evaluación, se establecen cinco criterios. Estos son los atributos clave, que afectan la eficacia y la capacidad. Por tanto, se espera que los cambios en estos criterios reflejen capacidad mejorada. El quinto criterio, en la mayoría de las áreas, está relacionado con los resultados.

Por ejemplo, los criterios principales para VIII – Análisis básico de CPE son:

- Eficacia de los órganos /grupos / grupos de estudio de coordinadores políticos y técnicos en generar análisis del CPE
- Calidad del análisis básico de las categorías amplias – CPE (balanza de pagos, deuda externa del sector privado y posición de inversión internacional), percepciones y responsabilidad social empresarial (RSE)
- Calidad de los vínculos con otros sectores/variables macroeconómicas y los efectos sobre tales
- Calidad de la vinculación de los resultados con las recomendaciones normativas
- Resultado: Promoción macroeconómica y de la inversión /cambios en la política de facilitamiento

### 2.3. El sistema de clasificación

Para cada criterio, se define un sistema de cinco niveles, de 1 a 5, en que 5 es el más alto, alcanzando las normas internacionales ideales. Por ejemplo, para el criterio Calidad de los vínculos con otros sectores/variables macroeconómicas y los efectos sobre tales en la área de Análisis básico del CPE, se define el siguiente sistema de clasificación:

- 1 = Muy deficiente – sólo se declaran los datos
- 2 = Deficiente – el análisis cubre unos pocos vínculos y efectos (ejemplo, con el sector real)
- 3 = Satisfactorio – el análisis cubre la mayoría de los vínculos/efectos (ejemplo, real, fiscal, monetario)
- 4 = Bueno – el análisis cubre todos los vínculos y efectos importantes
- 5 = Excelente – el análisis enfoca en todas las prioridades nacionales pertinentes

Tras esto, se saca un promedio del puntaje para los cinco criterios para cada área, a fin de determinar la clasificación para cada área. Mientras más cercano a 5, más cercano está el país a las normas internacionales ideales. Por ejemplo, las clasificaciones para el criterio en el área de VIII podrían ser de la forma siguiente:

VIII – Análisis básico de CPE	3,2
Eficacia de órganos coordinadores políticos/técnicos en generar análisis del CPE	4
Calidad análisis básico de categorías amplias – CEP (BdeP, DESP y PII), percepciones y RSE	4
Calidad de los vínculos con otros sectores/variables macroeconómicas y los efectos sobre tales	3
Calidad de la vinculación de los resultados con las recomendaciones normativas	2
Resultado: Promoción macroeconómica y de inversión /cambios en la política de facilitamiento	3

Una vez que se establezca el puntaje individual para cada área, se calcula un promedio de las 12 áreas para evaluar la capacidad global del país para la gestión del CPE.

### 3. Otros rasgos de la evaluación

- Enfoca en impactos y resultados, no en actividades y productos: por ejemplo, la habilidad de generar estadísticas de la BdeP más amplias y coherentes de modo más oportuno.
- Todos las áreas se evalúan netos de asistencia técnica externa. Por ejemplo, la habilidad del país para establecer un marco de muestra amplia, debe evaluarse antes de que los consultores externos recomienden fuentes adicionales de muestras.
- La evaluación pide a los países que asignen una prioridad para cada criterio y para cada área, desde baja a alta, dependiendo de la escala de problemas de la gestión del CPE en esta área, y los beneficios esperados tras actuar para mejorar la capacidad.
- Pide también a los países que definan las lagunas en la capacidad, las causas de estas lagunas y las soluciones recomendadas.

### 4. Aplicación de la metodología

Son varias las instituciones y los departamentos que toman parte en la gestión del CPE. Por ejemplo, la Oficina de Estadísticas podría ser responsable de la recopilación y compilación de los datos; el Banco Central y el Ministerio de Finanzas, del análisis; y la Oficina de Inversiones, de la promoción de la inversión. Por ende, es imposible para una unidad o departamento completar la evaluación, y nosotros recomendamos que un equipo del país sea el responsable de ello. Para los países incluidos en el PFC CPE, el Grupo de Estudio o Trabajo Nacional es el órgano lógico para encargarse de esta tarea.

Los resultados deben presentarse a un responsable de políticas, de alto cargo en una institución clave, para su aprobación, antes de enviarlos a los colaboradores implementadores del PFC CPE para fines de control de calidad, compilación y presentación ante los donantes. Los puntajes globales para cada país, y un análisis global de los resultados se presentarán en las reuniones del Comité de Dirección del PFC CPE, en mayo y en noviembre de cada año (no se divulgarán aspectos más detallados, para evitar la potencial introducción de condicionalidades por parte de las Instituciones Bretton Woods). Estos se utilizarán para evaluar el progreso, proveer aportes y movilizar apoyo político, técnico y financiero para las actividades de fortalecimiento de las capacidades en los países de la fase II.

### 5. Los próximos pasos

Tras incorporar las observaciones de los países, se completará la primera rueda de evaluaciones para su presentación en las reuniones de noviembre de 2003 del Comité de Dirección.

# CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO: PREGUNTAS MÁS FRECUENTES

## CÓMO ESTIMAR LOS VALORES DE MERCADO DE CAPITAL SOCIAL?

En el Boletín 15, concluimos que el valor contable (VC) es un punto de inicio en la estimación del valor de una empresa – pero que posee limitado uso analítico, porque refleja valores históricos. Se necesitan mejores métodos para evaluar el valor del capital social en una economía. Este artículo cubre el concepto y la importancia del valor de mercado (VM), así como experiencias y prácticas óptimas en su estimación pertinente para los países en desarrollo. Una versión ampliada estará disponible en el sitio de la Internet de DFI y en todos los eventos de PFC CPE.

### Definición y usos analíticos

La 5ª Edición del Manual de la Balanza de Pagos del FMI define un precio de mercado como la cantidad que un comprador está dispuesto a pagar para comprar algo de un vendedor que está dispuesto a vender, basado en las consideraciones comerciales. El Sistema de Cuentas Nacionales de la ONU, recomienda también el VM como el modo más pertinente para medir el valor de los recursos, especialmente en el caso de los países en desarrollo que están experimentando inflación, que abre más la brecha entre el VM y el VC.

En todo el mundo, los gobiernos, las empresas, las entidades crediticias, los analistas de riesgo y las agencias de calificación crediticia utilizan el VM para los análisis sectoriales y en todo lo relacionado con la economía, incluyendo el balance y estudios de patrimonio. El VM permite una comparación objetiva de los pasivos no financieros con los pasivos financieros, de los pasivos con los activos, de los rendimientos de las inversiones con aquellas de otros inversores; exposición al riesgo o las posiciones de inversión internacionales. El VM ofrece también una medida de la globalización, prestando asistencia al análisis de las negociaciones entre el comercio y las inversiones y a la planificación estratégica de los negocios.

### Dificultades prácticas

Sin embargo, el VM puede ser extremadamente difícil de calcular. Supone que los stocks se revalúan con regularidad en los balances de las empresas, debido a las normas nacionales contables. Pero, éste no es el caso en la mayoría de los países, porque puede haber ausencia de los datos necesarios para establecer un precio de mercado, lo que requiere el uso de variables representativas o sustitutivas.

Reconociendo algunas de las dificultades anteriormente mencionadas, el FMI y la OCDE realizaron encuestas de sus países miembros en 1997, para determinar las prácticas en boga. Los resultados mostraron que solamente el 30% de los países utilizaban el VM como la base para sus informes estadísticos. Por esta razón, el FMI, la OCDE y DFI recomiendan que cuando (frecuentemente) el VM se deriva indirectamente y difiere del VC, las declaraciones deben contener ambos.

### Las prácticas óptimas de los países

En este contexto, ¿cómo deben los países estimar el VM?

Estados Unidos y Australia son los mejores ejemplos de prácticas óptimas. El [US Bureau for Economic Analysis](#) –BEA- (departamento de análisis económico de EE.UU.), es una de las instituciones que llevan la batuta en la metodología de valoración, por su metodología

es altamente compleja y, al mismo tiempo, sumamente agregada. Utiliza 3 métodos para medir la IDE, basados en *costos históricos* (es decir, VC); *costos actuales* (reevaluando los activos tangibles de los balances objetivamente, con el uso de fórmulas complejas); y el *valor de mercado* (revalorando todos los pasivos del balance).

La experiencia de la [Australian Bureau of Statistics](#) –ABS- (oficina de estadísticas australiana), en evaluar los stocks de la IDE, es más práctica y funciona mejor para los países en desarrollo. No obstante, es importante observar que los australianos han podido utilizar el VM, en gran parte porque las normas contables han requerido que las empresas revaloren sus balances, por lo menos, una vez año a los costos actuales.

- **Para las empresas incorporadas que figuran en la lista de los mercados de valores**, el valor de mercado del capital social debiera declararse utilizando el *precio de las acciones de una transacción reciente*. Si no está disponible, los declarantes deben utilizar el punto medio de los precios de compra y venta cotizados de las acciones en su principal *mercado de valores* a la fecha de referencia, multiplicado por el número de acciones emitidas que tienen los inversores directos extranjeros.
- **Para las empresas incorporadas no listadas**, se pide a los declarantes de las encuestas que, (en orden de preferencia), evalúen sus acciones utilizando el *precio de una reciente transacción de capital social*, o *valuaciones del director*, o el *valor de inventario neto* (el valor de los activos totales de una empresa incluyendo los intangibles menos los pasivos no relativos al capital social y menos el valor pagado de las acciones sin derecho de voto) al costo actual.
- **Para las empresas no incorporadas** (sucursales), la ABS requiere VIN (*valor de inventario neto*), pero exhorta a los declarantes a que valoren los activos subyacentes en los valores de mercado actuales.

**La experiencia de un país africano** podría ser aún más pertinente:

- El [Bank of Namibia](#) –BoN- (Banco de Namibia) ha venido estimando el VM desde 1991. Utiliza el 1er método mencionado antes para las empresas listadas, y el 3o para las sucursales, pero depende de las *estimaciones de los auditores* para estimar el VM de los declarantes de las empresas no listadas, porque los auditores de las empresas tienen conocimiento íntimo de las empresas y de las técnicas de estimación financieras necesarias (ejemplo, costo de reposición, modelos de ingresos descontados) para calcular el VM. Algunas empresas muy grandes condujeron también estudios especiales internos de revaluación del costo actual para el BoN.
- Los **equipos de país de la fase I** del PFC CPE han encontrado que muchas empresas, simplemente equiparan o identifican el VM con el VC, lo que requiere que los enumeradores hagan un seguimiento intensivo para poder conseguir datos del VM más exactos. Por tanto, han utilizado métodos FMI/ABS/BoN pragmáticos, para revaluar las declaraciones de las empresas, especialmente los precios del mercado de valores y VINs. Desgraciadamente, las normas contables de la mayoría de los países de escasos ingresos son

débiles y, por tanto, los cálculos del VM efectuados por los auditores, son muy caros y por ende no prácticos. Además, los mercados de valores son muy pequeños y tienen muy pocas transacciones recientes. En vista de las importantes disputas en cuanto a la exactitud de incluso el método del BEA de EE.UU. de las revaluaciones del balance, los países generalmente no utilizaron esta técnica. Aun más, la *valoración por analogía* – comparando con el comercio de una empresa de similar tamaño que comparten las mismas características – fue puesta a prueba con éxito limitado, restringida por la información disponible sobre los competidores. Sin embargo, hay potencial para otras aplicaciones para este sustitutivo, utilizando estados de cuenta financieros y otras fuentes disponibles públicamente.

- No obstante, para fines de gestión en empresas medianas y grandes, los balances están a menudo disponibles internamente sobre la base de la contabilidad de costos actuales, que facilita que los directores gerentes o directores financieros provean VMs. Cuando esto no era el caso, los declarantes prefirieron pedir a los contables que dieran VINs.

### Indicadores VM/VC

No es posible utilizar indicadores estandarizados de VM/VC para calcular el VM, porque los factores que influyen tales indicadores son tan volátiles (debido a las ganancias volátiles de diferentes sectores y mercados de valores). El indicador de VM/VC del BEA de EE.UU. IDE interior se elevó a 2,9 en 1999, antes de que la corrección en los mercados de valores mundiales descendiera al indicador de 1,9. Investigación en el Reino Unido (que actualmente utiliza VAN), estimó el VM/VC en 2,1. Los indicadores para la fase 1 del PFC CPE alcanzaron desde 1,4 en Uganda a 1,8 en Gambia y Malawi. En marcado contraste, BoN encuentra un indicador de 5,6 – debido a la minería y empresas mayoristas y minoristas rentables.

### Conclusiones

Las estimaciones de los países en la fase 1 del PFC CPE ya han dado un gran paso hacia el ‘verdadero valor’ de las inversiones. Ellos utilizan las prácticas óptimas internacionales actuales para efectuar estimaciones pragmáticas del VM, de la forma siguiente:

- Para las empresas incorporadas listadas:
  - el *precio de una transacción de capital social reciente*, o si no hay disponible
  - el *precio listado* como cotizado en la bolsa de valores.
- Para las empresas incorporadas no listadas:
  - acciones de valores en VM si hay disponible, de otro modo,
  - el *precio de una transacción de capital social reciente*,
  - *valoración de los auditores*,
  - *director gerente/otro director, director financiero o valoración del contable*,
  - *valoración por analogía*, o
  - *VIN al costo actual*.
- Para las empresas no incorporadas (sucursales):
  - Valoran el equivalente de acciones en VM o VIN al costo actual.

El Boletín 17 continuará con este tema, con la descripción de los métodos que han adoptado los países en el PFC CPE, para mejorar la calidad de los datos del VM suministrados por el sector privado.