

ESTRATEGIAS PARA FINANCIAR EL DESARROLLO

El Boletín del PFC HIPC y del PFC CPE



Boletín 19, 2º Trimestre de 2004

Análisis y Estrategia de la Deuda de los HIPC

¿Una ruta para la sostenibilidad de la deuda a largo plazo?	2
Comités nacionales de deuda pública	4
Experiencia de misiones institucionales en Latinoamérica	5
El papel de los legisladores en la gestión de deuda de Tanzania	6
El reto de mantener la sostenibilidad de la deuda a largo plazo en los países de WAIFEM	7
Progreso de la Iniciativa HIPC y de los DELP: marzo de 2004	8
Actividades del PFC HIPC desde enero a abril de 2004	10
Alivio de la deuda: preguntas técnicas	16

Flujos de Capital Privado Extranjero

Actualidades del PFC sobre capital privado extranjero	12
Pautas financieras sectoriales en Zambia	13
Capital privado extranjero: preguntas frecuentes	15

¿UNA RUTA PARA LA SOSTENIBILIDAD?

El día 2 de febrero, el personal del FMI y del Banco Mundial, emitió un documento que intenta trazar una ruta para la sostenibilidad de la deuda a largo plazo, para los países de bajos ingresos, con una mira allende de la Iniciativa HIPC. Este artículo es un comentario sobre el documento que, a la vez, propone posibles alternativas, en base de las opiniones que los ministros y funcionarios de los HIPC han expresado en el pasado.

El documento de las IBW, no se ha redactado en función de cambiar los umbrales de la Iniciativa HIPC. Más bien, explora la posibilidad de que, tanto los países que ya han alcanzado el punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC como los países de bajos ingresos que no participan en la Iniciativa, puedan mantener la sostenibilidad de la deuda.

INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD

El documento destaca las ventajas de utilizar una variedad de indicadores como el VP, saldo de la deuda y servicio de la deuda, para medir la carga de la deuda, así como utilizar diferentes denominadores (PIB, ingreso de exportaciones y presupuestario) conforme a las circunstancias de cada país. Pero, propone que los países HIPC deben mantener principalmente su mira en el VP, y que los indicadores del servicio de la deuda desempeñen solamente una función secundaria en la evaluación de los problemas de liquidez.

UMBRALES DE SOSTENIBILIDAD

El documento comienza por examinar los umbrales de la deuda externa que son históricamente insostenibles, en base de dos estudios diferentes realizados por el FMI y el Banco Mundial, cuyas conclusiones difieren un tanto. La Tabla 1 muestra los umbrales de sostenibilidad identificados por estos estudios, comparados con aquellos de estudios anteriores y aquellos de la Iniciativa HIPC. La evidencia empírica de los países agobiados por deuda, encuentra umbrales un tanto diferentes de los análisis previos: un poco más altos para VP/exportaciones y un poco más bajo para VP/ingresos, que aquellos utilizados en el marco de la HIPC (más altos para ambos que el trabajo de DRI).

Pasa a plantear que el nivel de deuda sostenible varía marcadamente debido a 3 factores: el desempeño normativo, los choques externos y la gestión de la deuda. Desagrega el análisis en el que encuentra que el desempeño normativo (según lo mide el puntaje de EPIN' del Banco Mundial), ejerce una fuerte influencia sobre el nivel en que la deuda pasa a ser insostenible: mientras mejor sea el desempeño normativo, más alto es el margen de empréstitos posibles sin que la deuda pase a considerarse insostenible. Por ende, introduce la idea de variar los umbrales para la sostenibilidad de la deuda conforme al puntaje EPIN, como figura en la Tabla 2 a continuación, en que aquellos con buen desempeño normativo y de las instituciones obtienen umbrales considerablemente más altos (o sea, se les permite que obtengan mayores empréstitos) que aquellos cuyo desempeño es deficiente. Esto presenta varias interrogantes para los países HIPC:

- ¿Cómo se medirá la calidad de las políticas? El documento sugiere que se utilice el índice EPIN del Banco Mundial y otros índices, pero no da suficientes detalles de cómo funcionará esto en la práctica. Señala que, al aplicar los índices, es sumamente necesario ejercer 'juicio', pero no está claro quién ejercerá tal juicio; si el Banco Mundial, los países mismos o un tercero. Futuros documentos de la Directiva se encargarán de proveer directrices más pormenorizadas.
- Más importante aún, es el hecho que no está clara la razón por la cual debería permitirse que aquellos con mejor desempeño tengan un umbral más alto, debido a que esto da cabida a riesgos de orden moral al alentar empréstitos irresponsables por países que recién se han levantado de un sobreendeudamiento, y que continúan altamente vulnerable ante choques externos. Si bien, pudiese haber un campo de acción un tanto más holgado para aquellos con buen desempeño, el margen de 200% entre aquellos con buen desempeño o deficiente, parece excesivo y podría engendrar renovada inhabilidad para fines del servicio de la deuda.
- En la práctica, tampoco está clara la forma en que se aplicarían estas variaciones. Por ejemplo, ¿qué mecanismos habría para tratar con las situaciones en las que tanto el desempeño institucional como el de las políticas se deteriora pero, sin embargo, el país ha adquirido ya una

carga de deuda pesada?

- Los países HIPC favorecerían una gama más nitidamente definida de los puntos de referencia, centrada en la experiencia histórica de los umbrales que probaron ser insostenibles para los países agobiados por la deuda. Bajo este sistema, el margen de empréstitos adicional sería mayor de lo que parece, porque los países con alto desempeño podrían contraer incluso mayor deuda dentro de los umbrales, debido a que su PIB y el crecimiento de sus exportaciones y de sus ingresos son fuertes.
- Asimismo, los países HIPC favorecerían un mayor esfuerzo para tomar en cuenta otros factores como tipos de deuda adicionales, la vulnerabilidad ante los choques y la habilidad para absorber financiamiento para gastos productivos y para la lucha contra la pobreza, sin comprometer la estabilidad macroeconómica.

COBERTURA DE LA DEUDA

El documento marca un gran paso hacia delante al reconocer que los países de bajos ingresos pueden tener altos niveles de deuda interna y cargas de deuda externa del sector privado, y por tanto, la importancia de extender el análisis de sostenibilidad de la deuda para incluir análisis de deuda interna y del sector privado. No obstante, no intenta definir los umbrales insostenibles para ninguno de estos tipos de deuda, relegándolos así automáticamente a una condición secundaria. El PFC HIPC ha analizado en el pasado la sostenibilidad de la deuda interna y encontró que los índices de VP de deuda interna/ingresos presupuestarios que exceden el 88% han probado ser insostenibles. El PFC está llevando a cabo en la actualidad, un examen de los niveles sostenibles con miras a proveer umbrales que podrían ayudar a definir los niveles sostenibles de la deuda pública totales (externa + interna).

CÁLCULO DEL VP

- El documento propone también una metodología modernizada para calcular el VP, comparada con la que se utiliza en el marco de la Iniciativa HIPC. Señala que la metodología HIPC es demasiado compleja, debido a que las tasas de descuento varían según la moneda. Propone utilizar una tasa de descuento uniforme basada en las TICR en

Tabla 1: Umbrales de deuda sostenibles

	Valor Presente / Exportaciones	Valor Presente /Ingreso presupuestario
Iniciativa HIPC	150	250
DRI	140	151
FMI*	180	189
Banco Mundial *	190	201

* Punto medio de la gama

Tabla 2: umbrales dependientes de las políticas

	Evaluación de las políticas		
	Deficiente	Regular	Fuerte
VP/exportaciones	100	200	300
VP/ingresos	150	200	250

AD DE LA DEUDA A LARGO PLAZO?

dólar de EE.UU. (en lugar de TICR específicas a una moneda), que es similar a la metodología anterior de la OCDE que utiliza un 10% de la tasa de descuento uniforme para calcular los elementos de donación, independientemente de la moneda

- A fin de evitar el problema de tasas de descuento específicas a una moneda, el documento propone que los países de bajos ingresos deberían convertir todos los datos de su deuda en dólares americanos, pero utilizando tipos de cambio que incorporarían la información incluidos en las diferencias entre tasas de interés del mercado para diferentes monedas a lo largo del plazo pertinente (por ej. 10 años). Esto podría resultar ser muy complejo para los países de bajos ingresos, que no necesariamente tienen acceso a las proyecciones de futuras tasas de interés o tipos de cambio, o a explicaciones de las razones por las cuales hay tales diferencias. En caso de adoptarse este sistema, sería esencial que las IBW emitieran pautas detalladas sobre cómo implementar este sistema en la práctica, y garantizar la provisión de proyecciones confiable, así como análisis de apoyo a los países de bajos ingresos, para que el análisis regular sea viable.
- El documento indica también que la metodología HIPC genera alto grado de volatilidad, porque cambia todas las tasas específicas a un país cada seis meses dependiendo de las tendencias globales de las tasas de interés. En cambio, propone cambiar la tasa de descuento uniforme solamente cuando las TCR en dólares de EE.UU. sobre un período de seis meses cambian en un 1% (100 puntos de base comparado con el nivel adoptado anteriormente). Esto reduciría un tanto la volatilidad de la tasa de descuento, pero potencialmente también conduciría a efectos más imponentes sobre la sostenibilidad. Exigiría también que los países de bajos ingresos examinaran las tendencias en las TCR cada seis meses, y por tanto, no reduciría sus cargas de trabajo en la evaluación de la sostenibilidad de la deuda.

NUEVOS PRÉSTAMOS

- El documento propone ajustar los nuevos préstamos a los umbrales de sostenibilidad de la deuda, y deja más en claro que en los documentos anteriores de las Directivas el hecho que esto necesitaría incrementar la concesionalidad de la mayoría de las entidades crediticias, para la mayoría de los países agobiados por la deuda. El incremento en la concesión de préstamos concesionales por los acreedores, también tiene buena acogida entre los países HIPC. No obstante, si bien el

documento indica que las circunstancias en las cuales los acreedores desean prestar más que las cantidades compatibles con la sostenibilidad de la deuda serían algo excepcionales, esto es algo que ya está sucediendo en varios países si se utilizan los umbrales de la HIPC – de destacar:

- Burkina Faso, Etiopía y Ruanda. Dada las necesidades cruciales de estos países para financiar los ODM, será esencial que se juzgue con mayor flexibilidad la sostenibilidad de la deuda con umbrales más altos.
- Sin embargo, los países HIPC preferirían mucho más que hubiera mayor disponibilidad de donaciones, para proveer el financiamiento necesario para los ODM y mantener la sostenibilidad de la deuda. Aunque el documento recalca la necesidad de más donaciones, no plantea el impacto en la sostenibilidad de la deuda si no se dispone de donaciones; tampoco relaciona la concordancia de estos recursos adicionales con la secuencia cronológica de las necesidades financieras de los ODM de los países; y tampoco menciona cómo se podrían lograr las donaciones adicionales, como la propuesta del Reino Unido para un Programa de Ayuda Internacional (PAFI) o la AIF 14. Los países HIPC esperan un análisis mucho más específico de las necesidades de financiamiento de donaciones en el ámbito nacional e internacional, y el apoyo de las IBW para todas las iniciativas como el PAFI.
- El documento menciona brevemente la necesidad de mejorar la **calidad** de los recursos provenientes de los donantes y los acreedores, mirando allende el enfoque pasado de las IBW centrado en gran parte en la concesionalidad de los fondos. Pero, futuros documentos podrían entrar en mucho mayor detalle en estas cuestiones, y fijar puntos de referencia que se puedan monitorear para mejorar la calidad del financiamiento para los países en desarrollo y sus fuentes de financiamiento.

CHOQUES EXÓGENOS

- El documento propone un marco que combine medidas *ex ante* y *ex post* contra los choques. Lamenta lo inadecuado de los servicios anteriores como el Stabex de la UE y el SFC² del FMI, pero es un tanto vago en cuanto a una alternativa y nuevas propuestas para combatir los choques. Las principales propuestas formuladas abarcan solamente una proporción de los choques (por ej. los precios de los productos básicos y las fluctuaciones de las monedas), más bien que todos los tipos posibles de choques (por ej. la inclusión de asistencia financiera insuficiente).
- Más importante, el documento guarda silencio

respecto de medidas para adelantarse a los choques relativamente predecibles, como los períodos de sequía. En cambio, estos hay que abordarlos mediante pruebas de agobio.

- Los países HIPC han propuesto en cambio, que el FMI incorpore los choques predecibles en el escenario de base de los programas, basados en el análisis de riesgos, y que los donantes y los acreedores se comprometan con aportar fondos de contingencia desde el inicio para compensar por estos choques automáticamente, en lugar de esperar analizar el problema y movilizar los fondos después del choque; en cuyo tiempo el impacto negativo habrá socavado las perspectivas para la reducción de la pobreza.

GESTIÓN DE LA DEUDA

El documento reconoce los esfuerzos de la comunidad internacional para prestar asistencia a los países en el fortalecimiento de la gestión de la deuda, pero no menciona hasta qué grado, mucho de los países de bajos ingresos, han fortalecido últimamente sus capacidades de análisis de la deuda en el marco del PFC, y tampoco la necesidad de que las Instituciones Bretton Woods tomen enteramente en cuenta la capacidad de los países y evalúe sus resultados analíticos. Muchos países HIPC ya están formando equipos permanentes para el análisis de la deuda e integrar los resultados de sus análisis en la documentación presupuestaria anual.

CONCLUSIÓN

En su conjunto, los países HIPC acogen bien el documento en el sentido de que contiene un punto de vista más amplio de la sostenibilidad de la deuda, que aquél en la Iniciativa HIPC. No obstante, es una singular combinación de prescripción y juicio subjetivo. Recomienda establecer umbrales claros pero variables para la sostenibilidad de la deuda, basados en el método que emplea una institución para juzgar el desempeño de un país. Si embargo, no intenta ajustar los umbrales a la vulnerabilidad potencial de los países ante los choques, la capacidad de absorción o la gestión de la deuda. Así como tampoco fija umbrales objetivos para la deuda interna o la deuda externa del sector privado. Los países HIPC desearían que las propuestas se expandieran para tomar en cuenta los choques, la capacidad de absorción y la gestión de la deuda de manera más objetiva, y que fijaran umbrales para otros tipos de deuda, con objeto de ayudarles a trazar una ruta más clara hacia la sostenibilidad a largo plazo y hacia los ODM.

¹ EPIN: Evaluación de las políticas e instituciones nacionales (CPIA en inglés)

² SFC: Servicio de financiamiento compensatorio

LOS COMITÉS NACIONALES DE DEUDA PÚBLICA



Varios países de la Zona del franco CFA se han encargado de establecer comités para asegurar la sostenibilidad de sus deudas públicas. Desde 1996 existe en Burkina Faso un Comité Nacional de Deuda Pública (CNDP), y en Benin, en el 2003 se creó una Comisión Nacional de Deuda (CND). El presente artículo ofrece algunas indicaciones sobre estos comités, cuyos trabajos preparatorios están en marcha en varios otros países de la zona.¹

I – OBJETIVOS

Se necesitan como mínimo, tres objetivos:

- reforzar la coordinación entre la gestión de la deuda y las políticas macroeconómicas;
- cimentar una visión compartida de la política de endeudamiento a fin de evitar los conflictos entre los gestores de deuda y los responsables de las políticas macroeconómicas;
- preservar sosteniblemente la viabilidad de la deuda y de las finanzas públicas con mayor sujeción a los objetivos de desarrollo a largo plazo.

Con este fin, las atribuciones de los comités incorporan todas las proposiciones a los gobiernos en los toques de endeudamiento, la elaboración y la ejecución de la estrategia de deuda (ver la Tabla 1).

II – ORGANIZACIÓN INSTITUCIONAL

Para permitir que los comités realicen sus misiones, se necesita una organización institucional de dos niveles. La composición del nivel decisorio se presenta en la Tabla 2.

El nivel técnico y operativo (Secretaría permanente) está a cargo de: i) centralizar y tratar todas las informaciones relativas a los financiamientos, ii) preparar las carpetas técnicamente, las opiniones justificadas para las obligaciones del Estado, el presupuesto y los informes de las actividades del comité, iii) velar por el seguimiento de las opiniones y las carpetas, y iv) actualizar todos los textos legislativos y reglamentarios.

III – ASPECTOS OPERACIONALES

La actividad principal actual de los comités es presentar

su punto de vista sobre las carpetas de nuevo financiamiento o sobre la política de endeudamiento. Si bien, estas actividades ayudan a racionalizar los nuevos financiamientos, los comités deberán acentuar de antemano la elaboración y la ejecución de una política de sostenibilidad de la deuda y de viabilidad de las finanzas públicas. Pese a la importante reducción de la deuda en el punto de culminación HIPC, la sostenibilidad de la deuda externa de dos países no llega más que dos años

Se recomienda que este análisis se lleve a cabo en torno al ejercicio financiero, en dos etapas:

1. Inicio del ejercicio financiero: fijación de los objetivos presupuestarios y de la política de endeudamiento

Al inicio de cada ejercicio, las administraciones elaboran el encuadre macroeconómico. A partir de los objetivos presupuestarios, la secretaría permanente del comité

Tabla 2 — Composición de los comités

Composición de la CND de Benin	Composición del CNDP de Burkina Faso
<p>Presidente: el Ministro de Finanzas Secretario permanente: Director general del Fondo autónomo de amortización</p> <p>Miembros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consejero económico del Presidente de la República • Consejero jurídico del Presidente de la República • Consejero jurídico del Ministro de Finanzas • Director general de Asuntos económicos • Director general del Presupuesto • Director general del Tesoro y de la Contabilidad pública • Director nacional de la BCEAO • Secretario técnico de la Comisión nacional de seguimiento de la estrategia de lucha contra la pobreza • dos representantes del Ministerio de la Planificación • un representante del Ministerio de Asuntos extranjeros <p>Miembros no permanentes o invitados:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Un representante del ministro encargado de la cartera • Toda persona o estructura que la CND juzgue útiles 	<p>Presidente: el Ministro de Economía y Finanzas Secretario permanente: Director de la Deuda Pública</p> <p>Miembros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • un representante del Presidente de la República • un representante del Primer Ministro • Director general del Tesoro y de la Contabilidad pública • Director general de la Cooperación • Director general del Presupuesto • Director general de Economía y Planificación • Director nacional de la BCEAO <p>Miembros no permanentes o invitados:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Representantes de organizaciones que solicitan la opinión del CNDP • Representantes de entidades que el CNDP desea consultar o informar

más tarde, y permanece muy vulnerable a los choques exógenos. La política de endeudamiento debería analizar: i) la amplitud de los déficits presupuestarios y de los gastos para reducir la pobreza, ii) los choques exógenos posibles, iii) las condiciones de utilización y de gestión de los recursos externos, iv) el impacto de los proyectos y programas financiados sobre el desarrollo, v) la disponibilidad de los recursos que no generan deudas (donaciones, inversiones extranjeras), vi) la evolución de la capacidad de reembolso de los países y vii) la política de la deuda interna.

procederá con el análisis para:

- fijar los objetivos presupuestarios anuales y plurianuales que permitan cumplir con los criterios de convergencia de la Zona del franco CFA y con los objetivos de la política de endeudamiento;
- evaluar la capacidad de reembolso futuro de la deuda;
- determinar el tope de deuda anual;
- fijar los límites de la política de financiamiento con valores de referencia cuantitativos y cualitativos.

Sobre la base de este análisis, las decisiones de orientación de la política de endeudamiento deberían ser formalizadas por una orientación de los ministros de Finanzas, y deben incorporarse en la Ley de Finanzas.

2. Durante el año: implementación de la política de endeudamiento

Una vez decidida la política de endeudamiento, las reuniones de los comités deberían asegurar que toda acción se realice conforme a estas orientaciones. Se reunirán una vez por trimestre en sesión ordinaria con, en caso de urgencia, las reuniones extraordinarias o de consulta a domicilio.

Tabla 1 — Atribuciones de los comités

Atribuciones de la CND de Benin	Atribuciones del CNDP de Burkina Faso
<p>La CND</p> <ul style="list-style-type: none"> • elabora y sigue la política nacional de endeudamiento; • conduce el análisis de sostenibilidad de la deuda; • fija un tope de endeudamiento anual del Estado; • estudia las solicitudes y las ofertas de financiamiento; • estudia los programas de emisión de préstamos internos; • expresa opiniones justificadas de todos los asuntos; • formula recomendaciones destinadas a asegurar una mejor adecuación entre los financiamientos y los proyectos. 	<p>El CNDP se pronuncia sobre:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la legislación en función de la deuda; • el cumplimiento con el reglamento de la deuda; • todos los proyectos de deuda interna y externa; • todas las operaciones de reestructuración de la deuda; • todas las peticiones para avalar; • todos los préstamos; • análisis anual de la sostenibilidad de deuda pública; • todo fortalecimiento de la capacidad de gestión de la deuda.

¹ En el boletín de Pôle-Dette se publicará próximamente una versión más exhaustiva de este artículo

EXPERIENCIA DE MISIONES INSTITUCIONALES EN LATINOAMÉRICA

El presente artículo se elaboró a partir de las misiones institucionales para la evaluación de gestión de la deuda en Bolivia, Nicaragua, Guyana y Honduras en 2003 y 2004.

PRINCIPALES HALLAZGOS

Marco Legal

Todos los países, a excepción de Guyana, disponen de un cuerpo legal y normas relacionadas con la gestión de deuda. Sin embargo, estos no son exhaustivos, y en algunos casos son dispersos. En el primer caso, las normas no siempre cubren el proceso de nuevo financiamiento, no alcanzan a niveles operativos a través de procedimientos, presentan vacíos legales y no comprenden el total de la deuda (externa e interna). En el segundo caso, no se incorporan las regulaciones de diferentes niveles de Gobierno y diferentes tipos de deuda en un solo cuerpo legal. Un problema también importante es la ausencia de normas que establezcan formalmente los flujos de información y las relaciones de coordinación en forma detallada.

Contratación de Nuevo Financiamiento

Existen claras limitaciones y controles en el tema de contratación directa de financiamiento externo por parte del Estado, donde destacan la ausencia de normativa específica sobre financiamiento externo y, en algunos casos, la participación de varias instituciones en la obtención de un crédito, lo que origina duplicación de funciones.

Comité de Deuda

Todos los países cuentan con un Comité de Deuda Externa pero no con uno de deuda global. Hasta el período en que las misiones se realizaron, las reuniones de estos comités eran esporádicas y en muchos casos informales. Los países coincidieron en la necesidad de formalizar estos comités y reglamentar su operación estableciendo claramente las responsabilidades institucionales y de coordinación de deuda global.

Transparencia

No existen leyes que obliguen a publicar información de deuda periódicamente, sin embargo los países han comenzado a hacer esfuerzos por mejorar la elaboración de reportes y la salida de información, a través de boletines impresos y reportes en las páginas Web de los Bancos Centrales y/o Ministerios de Hacienda.

Evaluación de la Deuda Pública

Los países realizan esporádicamente auditorías ex

post, orientadas a las operaciones de deuda y al cumplimiento de los procedimientos, cuando estos existen. No se realizan controles posteriores de la gestión de la deuda en términos de las acciones y resultados. Es común la necesidad de contar con informes anuales sobre la política de endeudamiento, los resultados alcanzados y la evolución de la deuda.

Coordinación de la Gestión de Deuda con Políticas Macroeconómicas y Estrategia de Reducción de la Pobreza

En general, no hay una integración real de las proyecciones macroeconómicas y de reducción de la pobreza. Asimismo, hay fallas de coordinación entre las unidades que efectúan las proyecciones macro y las que diseñan las estrategias de reducción de pobreza (ERPs). Otro problema común es la falta de cuantificación de los costos para alcanzar los objetivos de las ERPs, así como la ausencia de nexos bien definidos entre políticas, acciones, recursos y metas. Las proyecciones macroeconómicas, están a cargo del área de políticas económicas de los países, pero generalmente están concentradas en una institución, existiendo todavía problemas de coordinación. Los países han desarrollado sus propios modelos de proyecciones basados principalmente en hojas electrónicas. Bolivia, Guyana y Nicaragua han evaluado sus modelos tratando de compatibilizarlos con la herramienta RMSM-X del Banco Mundial. Asimismo, los países tienen previsto adaptar el modelo citado a sus propias características.

Gestión de Deuda Interna y Total

Se ha alcanzado un buen nivel de sistematización de la información y coordinación en deuda externa, en todos los países se da una coordinación débil de la deuda total y la capacidad de gestión de la deuda interna es reducida en comparación con la deuda externa.

Organización Funcional de la Gestión de Deuda

Las actividades del *front office* necesitan de políticas e instrumentos formalmente establecidos y mayor coordinación entre las entidades. Asimismo, las operaciones de nuevo financiamiento no se gestionan en base de una estrategia diseñada. En algunos casos todavía se requiere de asistencia técnica externa para encarar los procesos de análisis y renegociación de la deuda.

Las actividades de *middle office* han mejorado notoriamente en los últimos años, especialmente en las áreas relacionadas con estrategia de



Taller nacional de Honduras, marzo de 2004

deuda, pero subsisten fallas tales como ausencia o falta de implementación de estrategias de nuevo financiamiento, análisis de riesgo y producción de informes con implicaciones de política.

Las actividades de *back office* son las que registraron mayor avance. Sin embargo en dos países se menciona la falta de capacitación en los sistemas de registro y de administración de deuda.

Recursos Humanos

El bajo nivel salarial y los reducidos incentivos para funcionarios del área de crédito público en Honduras y Guyana, han dado lugar a una alta rotación de personal capacitado. Esto genera una debilidad importante tanto en la administración operativa como en el análisis. Los países que menos rotación han presentado (Nicaragua y Bolivia) son los que mayor capacidad de gestión de deuda han demostrado. No obstante, la falta de programas integrales de capacitación es un rasgo inherente a todos los países.

CONCLUSIONES

Las lecciones son útiles para los países individuales y de nivel regional porque permiten inferir las mejores prácticas y enfoques. También son insumos importantes para el desarrollo de intervenciones del PFC adaptadas a las características y necesidades de cada país. Por esta razón, *las misiones institucionales que siguieron se enfocaron en temas específicos para fortalecer la capacidad de los países en aspectos cruciales que tienen impactos efectivos y a corto plazo en la mejora de la gestión de deuda.* Entre las principales se pueden citar los marcos legales, mecanismos de coordinación y flujo de información, políticas del nuevo financiamiento, análisis de cartera y riesgo, evaluaciones y controles. Sobre todo en ambientes con alta rotación de personal, la mejora de la capacidad de gestión de deuda es una actividad recurrente, aparejada con la capacitación permanente.

EL PAPEL DE LOS LEGISLADORES EN LA GESTIÓN DE DEUDA DE TANZANÍA

Los legisladores juegan un papel fundamental en la administración económica. Cuando un importante número de parlamentarios tiene buen entendimiento de las cuestiones económicas, las verificaciones y los balances en las finanzas públicas como la gestión de la deuda soberana, son más efectivos. En muchos países HIPC, los legisladores no influyen en el marco de conducta de la gestión de la deuda, ni mucho menos en su ejecución desde el inicio (la etapa de adquisición). Esto tiene importancia especial, dado el crecimiento de las políticas multipartidistas en los países HIPC, así como también las crecientes demandas de los pueblos debido a los altos niveles de pobreza y los procesos de formulación de la política participativa.

En función del fortalecimiento de las capacidades, las prácticas óptimas en la gestión de la deuda soberana sólo pueden implementarse eficazmente si se abordan todos los niveles (ejecutivo, gestión y supervisión, y operacional). El Taller Nacional de Nuevo Financiamiento y Estrategia de Deuda post-HIPC, para Tanzania, en marzo de 2002, en el marco del PFC HIPC, capacitó con éxito a 40 funcionarios de nivel técnico, reforzando así la alta capacidad ya adquirida para la elaboración de estrategia de deuda. No obstante, es importante sensibilizar otros niveles de gobierno para apoyar y sustentar la capacidad operativa, mediante la participación del nivel ejecutivo y seminarios en los cuales se plantean los asuntos críticos.

Para estos fines, por la primera vez en la región de MEFMI, el PFC HIPC en colaboración con las autoridades de la República Unida de Tanzania condujo un seminario de sensibilización para los legisladores. Tanzania alcanzó su punto de culminación en el marco de la Iniciativa HIPC Reforzada, en noviembre de 2001. **El objetivo del seminario era sensibilizar a los miembros del parlamento ante los asuntos relacionados con la deuda, específicamente la experiencia de Tanzania con el alivio de deuda, y ofrecer una oportunidad para examinar la estrategia nacional de deuda que ha adoptado Tanzania.**

LECCIONES PREPARATORIAS FUNDAMENTALES

Para asegurar el éxito del seminario con un alcance allende de los clientes tradicionales, se requiere entablar un diálogo desde el comienzo con los funcionarios pertinentes. Éste ha sido el caso de Tanzania donde las instituciones clientes, el

Ministerio de Finanzas y el Banco de Tanzania sostuvieron deliberaciones con la Oficina Parlamentaria sobre contenido, logísticas y participación.

La selección de los parlamentarios participantes se hizo sobre la base de las estructuras de los comités del Parlamento. Se tomó una decisión considerando la eficacia en función de los costos, para invitar solamente a aquellos miembros del Parlamento que forman parte de comités claves, a saber, de economía y finanzas, social y de la comunidad y género, y no así a todos los parlamentarios.

En cuanto a los temas, los parlamentarios pudieron sugerir asuntos en los cuales el público tenía mayor interés o, de hecho, desearían indagar, y que podrían clarificarse mediante debates en la presencia de funcionarios responsables. En el caso de Tanzania tales temas estos eran aparte de todas las deudas de las empresas estatales privatizadas, y la utilización de los ahorros de alivio de deuda.

ASUNTOS PRINCIPALES Y CONCLUSIONES

Las presentaciones principales fueron sobre la importancia de la gestión de la deuda, la experiencia de Tanzania con el alivio de deuda y la estrategia nacional de deuda. Estos puntos dieron la oportunidad para que los parlamentarios ofrecieran sus observaciones, buscaran clarificaciones y presentaran propuestas para medidas adicionales a fin de mejorar la gestión de la deuda en Tanzania. Los miembros del Parlamento felicitaron al gobierno por los esfuerzos hechos para mejorar la gestión de la deuda soberana, pero plantearon las siguientes preocupaciones:

- el papel de los parlamentarios en el diseño y examen de la estrategia nacional de deuda debiera ser claro y activo;
- los legisladores necesitan someter a escrutinio cuidadoso los proyectos de ley antes de que los apruebe el parlamento, con el fin de protegerse contra aspectos que más tarde se tornan problemáticos;
- una sección más amplia de la sociedad necesita

ser sensibilizada ante el problema de la deuda de Tanzania, el alivio del cual se ha beneficiado el gobierno, y las medidas que se han implantado para asegurar que haya una gestión correcta de los fondos prestados; y

- aunque el gobierno de Tanzania ha hecho mejoras importantes en la manera en que gestiona la deuda, se puede hacer muchísimo más para asegurar que haya transparencia y responsabilidad total en la adquisición y uso de los recursos financieros.

LECCIONES PARA LOS FUTUROS SEMINARIOS PARA PARLAMENTARIOS

Aunque el seminario celebrado para Tanzania fue sólo un evento de medio día, hubo marcado interés en cuestiones relativas a la deuda soberana entre los miembros del Parlamento, a juzgar por las intervenciones y los debates. Los miembros del Parlamento acogieron con agrado la oportunidad de participar en el debate sobre este tema, y pidieron al gobierno que ofreciera tal foro con regularidad y si fuese posible, a todos los parlamentarios.

Entre otras lecciones, es vital que se seleccionen claramente los temas a tratar y que se informe sobre ellos con antelación a los parlamentarios, con objeto de evitar situaciones en las que otros puntos invadan los debates y desvíen los objetivos del seminario.

La sincronización del seminario es también de suma importancia, porque tiene que encajar con el calendario de otros eventos parlamentarios, y asegurar así la disponibilidad de los participantes claves. Esto se puede lograr bien mediante la coordinación con la Oficina Parlamentaria.

Por último, es importante observar el protocolo parlamentario en la conducta del seminario, de modo de crear un entorno positivo. Es necesario nombrar un grupo de expertos de alto nivel, con pleno conocimiento de las políticas del gobierno, para que responda al término del seminario a las cuestiones presentadas por los parlamentarios y evitar el envío de mensajes equívocos a la nación.



Parlamentarios en el Seminario de Sensibilización de Tanzania



EL RETO DE MANTENER LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA EXTERNA A LARGO PLAZO EN LOS PAÍSES HIPC DE WAIFEM

I. INTRODUCCIÓN

El anhelo de crecimiento económico y desarrollo ha conducido a numerosos países en desarrollo a solicitar préstamos externos, especialmente debido a la actividad tributaria baja, exiguas entradas de divisas y relación de intercambio débil. Sin embargo, estos factores y sus prácticas deficientes de gestión de la deuda han resultado en un sobreendeudamiento excesivo y que no se puede pagar.

Tras la falla de los mecanismos tradicionales de alivio de la deuda para eliminar el sobreendeudamiento y promover el crecimiento, la Iniciativa HIPC inició sus actividades en 1996 con una versión reforzada en 1999, diseñada para ofrecer un tratamiento amplio a los problemas de deuda, que permite que los países de bajos ingresos, elegibles y sin agobio de deuda, consigan tener una deuda sostenible en sus puntos de culminación.

Tres de los cuatro países HIPC de WAIFEM — Gambia, Ghana y Sierra Leona — están en su período de asistencia transitoria, porque ya han alcanzado el punto de decisión en el marco de la iniciativa, y se espera que alcancen el punto de culminación a finales de 2004.

Este artículo presenta los retos que enfrentan estos países en su determinación por mantener la sostenibilidad de la deuda más allá del punto de culminación.

II. MARCO CONCEPTUAL

Definición

El FMI y el Banco Mundial (2001) han definido la sostenibilidad de la deuda externa como la capacidad y la determinación de un país deudor para 'cumplir, en su totalidad, con sus obligaciones actuales y futuras de servicio de la deuda externa, sin recurrir a reprogramación de la deuda o acumulación de atrasos, y sin comprometer el crecimiento'. Esta definición se basa en la capacidad de pago de la deuda, modificada por las recientes preocupaciones de las instituciones en cuanto al crecimiento y la reducción de la pobreza.

Condiciones precedentes

Habrá que reunir dos condiciones para lograr la sostenibilidad de la deuda:

- el equilibrio en la balanza de pagos (BdeP) debe establecerse sin ninguna forma de financiamiento excepcional (por ej. condonación de la deuda, acumulación de atrasos, reprogramación, y otros); y
- el nivel de deuda sostenible, es decir, un nivel que el país podrá servir en el futuro. Esto se mide mediante los indicadores de la carga de la deuda, tales como los índices de servicio de la deuda frente a exportaciones (SD/X) o valor presente de la

deuda frente a exportaciones (VP/X) o ingreso presupuestario (VP/I).

Los niveles de umbrales

En el marco de la Iniciativa HIPC, los indicadores primarios de sostenibilidad son: el índice de VP de deuda frente exportaciones ($VP/X < 150\%$), el índice de VP de deuda frente a ingresos ($VP/I < 250\%$) y el mejor índice de servicio de la deuda frente a las exportaciones ($SD/X < 15-20\%$).

III. PERFILES EXTERNOS DE LA DEUDA Y INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD

Gambia

A 92 millones de dólares EE.UU. ó 38,1% del PIB en 1980, la deuda externa total de Gambia se elevó a 338 millones de dólares EE.UU. ó 101,6% en 1989 y 403 millones de dólares EE.UU. ó 109,9% en 1992 hasta 464 millones de dólares EE.UU. ó 101,6% del PIB en 1999, reflejando una tasa de crecimiento compuesta de 8,9% a lo largo de dos décadas. A finales de 2002, la deuda externa total sumaba 504 millones de dólares EE.UU.

El índice de servicio de deuda total frente a exportaciones dio un promedio de 12,4% en el período de, 1980 – 99 comparado con el umbral HIPC de 15-20%. El índice de VP de deuda frente a exportaciones era de 141,0% en 2003, comparado con 150% para la sostenibilidad de la deuda externa. El VP/ingresos presupuestarios era de 208,8% en ese año, en oposición al margen de límite de 250%. Por ende, en base del enfoque del indicador HIPC, la situación de la deuda parece sostenible, pero la actuación de la macroeconomía no apoya ese veredicto.

Ghana

A 1,4 mil millones de dólares EE.UU. ó 33,0% del PIB en 1980, el saldo de deuda externa de Ghana se elevó a 5,9 mil millones de dólares EE.UU. ó 76,7% del PIB en 1999, hasta 6,4 mil millones de dólares EE.UU. a finales de 2002.

El servicio de deuda total frente a exportaciones dio un promedio de 25,4% en el período de 1980-99. El índice de VP/exportaciones se proyecta a 83,1% en el punto de culminación esperado en 2004, comparado con el nivel crítico de 150%. El VP/ingresos en ese punto se estima en 176,9%, un pronóstico muy por debajo del nivel crítico de 250% en su punto de culminación, lo que indica un mínimo de problemas de sostenibilidad.

Sierra Leona

A 435 millones de dólares EE.UU. ó 38% del PIB en 1980, el saldo de la deuda de Sierra Leona se elevó a 1,1 mil millones de dólares EE.UU. ó 79,4% en 1989, y nivelándose de allí en adelante en alrededor de 1,1 mil

millones dólares EE.UU.

El índice del VP/exportaciones se proyecta a 134,9% en el punto de culminación esperado en 2004, comparado con el margen crítico de 150%. El VP/ingreso se proyecta a 154,1%, por debajo del nivel crítico de 250% en el punto de culminación.

IV. RETOS

Si bien los indicadores presentados anteriormente parecen relativamente optimistas, todos los países HIPC de WAIFEM continúan siendo sumamente vulnerables a los choques exógenos, debido a que son muy dependientes de productos básicos individuales o de sectores como el turismo, para mantener las exportaciones, el crecimiento y el ingreso presupuestario.

Por tanto, ninguno de los países HIPC de WAIFEM puede permitirse el lujo de relajar el combate ante los retos principales que enfrentan para mantener la sostenibilidad de la deuda a largo plazo. Todos necesitan:

- asegurar que todos los acreedores participan plenamente en el alivio de deuda HIPC;
- reforzar el crecimiento de las exportaciones a largo plazo y, por ende, la capacidad de reembolso;
- diversificar las estrechas bases de exportación para sobreponerse a los choques externos y la volubilidad de los precios de los productos básicos;
- dar prioridad a los flujos de ayuda financiera externa, especialmente el financiamiento por medio de donaciones;
- poner más énfasis en la gestión de su naciente deuda interna, deudas públicas subnacionales, y deuda interna y externa total;
- acelerar el crecimiento económico para intensificar la movilización de los ingresos presupuestarios;
- realizar el buen gobierno y las reformas macroeconómicas para asegurar la utilización óptima de los ahorros de alivio de la deuda y nuevo financiamiento;
- atraer la inversión directa extranjera y los flujos de capital privado;
- incrementar su capacidad analítica en todos los puntos mencionados anteriormente.

No hay un sendero de primaveras para mantener la sostenibilidad de la deuda a largo plazo. Los países deudores deben mejorar sus políticas macroeconómicas para reducir la creación y la acumulación de deuda. Es necesario enfocar menos en los indicadores de umbrales críticos y mucho más en los aspectos fundamentales durables de la economía real, a saber: desempeño de las exportaciones, diversificación de la base de ingresos presupuestarios, crecimiento del PIB y las inversiones, para que la sostenibilidad de la deuda no continúe siendo un espejismo.

PROGRESO DE LA INICIATIVA HIPC Y DE LOS DELP: MARZO DE 2004

Fuentes:
Gobiernos HIPC
FMI y Banco Mundial

País	Fechas HIPC II		Fechas DELP		Iniciativa HIPC
	Decisión	Culminación	Provisional	Final	Participación acreedor
Angola	sin cronograma actual		2004	...	NA
Benin	7/00	3/03	7/00	3/03	99%
Bolivia	2/00	6/01	2/00	6/01	95%
Burkina Faso	7/00	4/02	NA	7/00	88%
Burundi	1T2005	...	1/04	1T2005	NA
Camerún	10/00	2T2004	10/00	7/03	98%
Centroafricana, Rep.	...	...	1/01	4T2004	NA
Chad	5/01	4T2004	7/00	7/03	93%
Comoras	2004	...	4T2004	...	NA
Congo, Rep. de	2004	...	3T2004	...	NA
Congo, Rep. Dem. de	7/03	3T2006	6/02	3T2005	NA
Costa de Marfil	2004	...	3/02	...	NA
Etiopía	11/01	4/04	3/01	9/02	91%
Gambia	12/00	4T2005	12/00	7/02	81%
Ghana	2/02	2T2004	8/00	4/03	89%
Guinea	12/00	3T2005	12/00	7/02	85%
Guinea-Bissau	12/00	3T2005	12/00	2004	81%
Guyana	11/00	12/03	11/00	9/02	81%
Honduras	7/00	1T2005	7/00	10/01	93%
Kenya	ASD Nov. 2003		8/00	2004	NA
Laos	sin cronograma actual		4/01	2T2004	NA
Liberia	sin cronograma actual		sin trámite DELP		NA
Madagascar	12/00	3T2004	12/00	10/03	91%
Malawi	12/00	4T2004	12/00	8/02	97%
Malí	9/00	3/03	9/00	3/03	94%
Mauritania	2/00	6/02	NA	1/01	80%
Mozambique	4/00	9/01	4/00	9/01	88%
Myanmar	sin cronograma actual		sin trámite DELP		NA
Nicaragua	12/00	1/04	12/00	9/01	86%
Níger	12/00	4/04	12/00	2/02	81%
Ruanda	12/00	4T2004	12/00	8/02	95%
Santo Tomé y Príncipe	12/00	4T2005	4/00	2T2004	85%
Senegal	6/00	4/04	6/00	12/02	81%
Sierra Leona	3/02	2T2005	9/01	2T2004	84%
Somalia	sin cronograma actual		sin trámite DELP		NA
Sudán	sin cronograma actual		2004	...	NA
Tanzania	4/00	11/01	3/00	12/00	90%
Togo	...	...	...	...	NA
Uganda	2/00	5/00	NA	5/00	96%
Vietnam	ASD 2002	...	4/01	6/02	NA
Yemen	6/00	...	2/01	8/02	NA
Zambia	12/00	1T2005	7/00	5/02	97%

Las fechas de los puntos de decisión y culminación HIPC y DELPs son aquellas de aprobación final de las Directivas de las IBW.

En el último trimestre se han hecho mayores progresos en la Iniciativa HIPC, habiéndose llegado a los puntos de culminación para Etiopía, Níger y Senegal. Tanto Etiopía como Níger han recibido un suplemento del alivio de la deuda de 700 y 142 millones de dólares EE.UU. respectivamente, para compensar los cambios surgidos de factores que se escapan a su control desde el punto de decisión, incluidos los cambios en tasas de interés y tipos de cambio internacionales. También se ha aprobado un DELP final.

Puntos Principales sobre Alivio de Deuda y Nuevo Financiamiento	Principales Puntos Macroeconómicos y sobre Reducción de la Pobreza
ASD PFC HIPC muestra índices por debajo de los umbrales HIPC	Discusión para un nuevo Programa supervisado por el FMI (PSF) en curso
Alivio de mayoría acreedores, insostenible debido a nuevo financiamiento	DELP bien encaminado
Deuda insostenible tras nuevo financiamiento; choque exportaciones; fuerte carga de deuda fiscal	Informe progreso DELP finalizado y examinado; acuerdo de derecho de giro 2003 en implementación y SCLP esperado para 4T2004
1º en obtener más alivio en PdeC; venía para gran nuevo financiamiento	Revisión del SCLP aprobado en 2004. DELP dentro del plazo
Fondos de donantes para pagar atrasos multilaterales. Reprogramación Club de París para marzo 2004	SCLP acordado y DELP-P aprobado; ambos en enero de 2004
79% recompra de AIF sobre deuda comercial, 2 pleitos	SCLP ampliado hasta diciembre de 2004. Informe progreso DELP se emitirá pronto
Golpe pospone cronograma HIPC, acumulación mora multilateral	Vuelta a compromiso con las IBW y donantes en deliberación
10 acreedores no Club de París sin dar alivio, retraso PdeC	SCLP expiró en enero 2004. Criterio de actuación estructural pendiente
Gran carga deuda, proyecta su ASD pronto. Cronograma HIPC incierto	Nuevo PSF posible en 2004, seguido por SCLP para 2005
Préstamos comerciales garantía petróleo. PdeD necesita historial	Nuevo PSF para junio 2004. DELP en proceso de nueva redacción
PdeD acordado en Julio de 2003, aplican condiciones Colonia	SCLP de junio de 2002 dentro del plazo. DELP final previsto en 2005
PdeD retrasado por conflicto civil	Conflicto civil retrasa SCLP y DELP final
Suplemento en el PdeC de \$707m para compensar cambios en TIGR y tipos de cambio	Buen resultado de DELP, a pesar de las crisis externas
Expira alivio provisional FMI, 2do tramo alivio Club de París sin implementar	SCLP desviado de curso. Suspendido apoyo presupuestario donantes
Participación de algunos acreedores comerciales sigue problemática	Se ha establecido programa de apoyo presupuestario de múltiples donantes
Se suspende alivio provisional de FMI, BAfD y Club de París	PSF comenzará en el 2T de 2004, nuevo SCLP en 2005. Informe de progreso del DELP a presentar pronto
FMI y el Club de París han suspendido el alivio	Plan de Emergencia de Gestión Económica apoyado por Donantes/UEMAO aprobado
PdeC logrado; CdeP condiciones Colonia acordadas; cese juicio comercial	Informe de progreso del DELP aprobado
Alivio provisional expiró. Club de París a reprogramar atrasos y servicios debidos. Sostenibilidad de la deuda prevista en el PdC	Nuevo SCLP y el informe de progreso DELP acordado en febrero de 2004
ASD = índices debajo umbrales HIPC. Alivio CdeP condiciones Houston	Nuevo SCLP firmado en Nov 2003 / DELP final 2004
Saldo deuda aún por finalizarse y acordarse	3er examen de SCLP completado. El DELP final por finalizarse pronto
Saldo deuda estimado \$3mm (600% del PIB), casi todo en atrasos	Apoyo de donantes para reconstrucción. Se busca pago de atrasos
Sin alivio acreedores no Club de París, excepto China y Kuwait	En curso con el SCLP. Informe de progreso del DELP deberá presentarse pronto
Reasunción alivio provisional del FMI y acuerdo reforzado CdeP Nov 2003	Examen SCLP. Informe de progreso del DELP aprobado en Oct 2003. Choque sequía
Dificultades con acreedores no CdeP y comerciales	SCLP/DELP en curso. Choques sequía y Costa de Marfil
Sin alivio algunos acreedores noCdeP (Argelia, Kuwait, FKDEA)	Nuevo SCLP aprobado en julio. El informe de progreso de DELP se emitirá pronto
Problemas/pleitos NoClub de París mantienen insostenible la deuda	En curso con SCLP. Nuevo DELP previsto en el 2T de 2004
Sin préstamo BM desde 1987. Probablemente insostenible	Sin programa FMI desde 1981-82
PdeC logrado en enero de 2004	2º informe progreso DELP finalizado. SCLP en proceso de implementación
Suplemento en PdeC de \$142,5m para nuevo empréstito no anticipado, cambios en TIGR y tipos de cambio. Taiwán gana pleito	SCLP ampliado hasta junio de 2004. Impacto negativo de la crisis de Costa de Marfil
Será insostenible en punto de Culminación. Sin alivio de China, Arabia Saudita y Abu Dhabi	Completado informe progreso DELP. Entendimiento alcanzado sobre políticas para 2004
Alivio Club de París sólo Nápoles, problemas noCdeP, retraso PdeC	Negociaciones para nuevo SCLP pendientes de próxima misión FMI
PdeC alcanzado. Alivio AIF extendido para compensar por alcance de límite provisional	SCLP dentro del plazo. Informe de progreso de DELP finalizado
Marruecos condona deuda. Pleitos comerciales de \$35m	SCLP en curso. DELP final esperado ahora mediados-2004
Acumula grandes atrasos con acreedores	Sin programa FMI actual debido a falta de gobierno reconocido
Posible grupo de apoyo donantes para pagar moras multilaterales	Conversaciones de paz conducen a inicio preparación DELP-P. PSF en curso
Problemas con acreedores noClub de París y comerciales	Aprobado primer examen SCLP en feb de 2004. Precios bajos exportación café
Sin perspectiva actual de alivio de deuda	Sin resumir compromiso tras elecciones junio 2003
Pleitos acreedores noClub de París/comerciales	Aprobado segundo examen SCLP en Diciembre 2003. DELP será revisado en 2004
Directiva notifica sobre elegibilidad HIPC por darse	SCLP en curso
Índices debajo umbrales HIPC por ello tratamiento stock Nápoles CdeP	SCLP en curso
Expiró alivio provisional FMI fin 2003. India condona toda la deuda AOD	Mala actuación bajo PSF firmado en junio 2003. Punto de culminación diferido

ACTIVIDADES DEL PFC HIPC DESDE ENERO A ABRIL DE 2004

TALLERES REGIONALES

Pôle-Dette BCEAO/BEAC: Capacitación para Capacitadores

Del 8 al 19 de marzo, en Dakar, Pôle-Dette y DRI condujeron su segundo taller regional de Capacitación para Capacitadores. 47 participantes de 10 países recibió capacitación como expertos capacitadores en la metodología del PFC, y se introdujo a los participantes a la metodología de 'segunda generación' de análisis de estrategia de deuda, en la región de Pôle-Dette, así como también técnicas nuevas para el análisis de nuevo financiamiento. Asimismo, los países participantes sostuvieron extensas deliberaciones sobre la definición de los Comités Nacionales de Estrategia de Deuda, en base de la experiencia ganada en Benin y Burkina Faso (véase artículo en la página 4).

El taller recomendó continuar perfeccionando la metodología en los siguientes aspectos:

- constante actualización de las herramientas y documentos para enlazar CS-DRMS y SIGADE a Debt-Pro, de manera que se produzcan datos en el formato correcto para el análisis de estrategia de deuda;
- mayor intercambio de información sobre las experiencias con las renegociaciones de la deuda externa.
- adaptación urgente de la metodología del PFC sobre análisis de la estrategia de deuda interna a las necesidades de la Zona del Franco CFA, especialmente en el contexto de los mercados de deuda interna regionales.
- participación sistemática de la información sobre cómo otros países han inducido a los donantes y acreedores para seguir las políticas y los procedimientos nacionales en la provisión de nuevo financiamiento.
- mayor desarrollo de las pautas y los gráficos de guía para los usuarios, de las herramientas de proyecciones macroeconómicas y de la programación financiera para el análisis de estrategia de deuda desarrollado por Pôle-Dette;
- mayor desarrollo de las herramientas de proyecciones simples para la proyección de los indicadores de reducción de la pobreza y el impacto del gasto para combatir la pobreza.

TALLERES NACIONALES

Honduras

Honduras organizó un 2º Taller Nacional en Análisis y de Estrategia de Deuda del 8 al 17 de marzo, para actualizar su estrategia de deuda y efectuar la evaluación de su capacidad de gestión. El taller fue especialmente útil para introducir los temas del evento a muchos funcionarios nuevos, después de la pérdida de la mayor parte del personal capacitado de la Dirección de Crédito Público. Además, la aprobación

del nuevo SCLP en febrero de 2004 facilitó un análisis de estrategia de deuda oportuno para la preparación del punto de culminación de Honduras para 2005. Los resultados mostraron que:

- las proyecciones macroeconómicas del punto de decisión eran mucho más optimistas que los resultados, que fueron más cercanos al escenario realista diseñado en el taller de 2001.
- la deuda externa de Honduras será sostenible en el punto de culminación y de ahí en adelante. Pero la carga de la deuda podría subir rápidamente después de 2010, debido a su 'graduación' del financiamiento concesional;
- en base de las tendencias en los indicadores de pobreza en los primeros tres años del DELP, es probable que Honduras no alcance las metas del DELP ni de los ODM en el año 2015;
- por lo tanto, Honduras necesita concentrar sus esfuerzos en obtener el máximo alivio de deuda en el marco HIPC y el financiamiento concesional más allá de su punto de culminación.
- es vital que se continúe con las actividades de fortalecimiento de las capacidades para la gestión de la deuda y nuevo financiamiento. Honduras necesita un programa de fortalecimiento de las capacidades a mediano plazo con apoyo del PFC.

Sudán

Del 29 de marzo al 2 de abril, DRI organizó un taller en Londres, financiado por DFID fuera del marco financiero del PFC, para capacitar a 15 funcionarios sudaneses públicos y del SPLM en gestión de la deuda y comenzar a elaborar una estrategia nacional de deuda. El taller se benefició de la participación de personal de DFID, el FMI y el Banco Mundial, así como también sostuvo deliberaciones con gestores de deuda de Bolivia, MEFMI, Uganda y Zambia sobre las prácticas óptimas que podría adaptar Sudán a sus propias necesidades. Sudán está surgiendo en la actualidad de una guerra civil prolongada y el taller se consideró como una contribución para preparar la gestión económica para el período tras la firma del próximo acuerdo de paz.

Las principales conclusiones sacadas del taller son que:

- Las opciones de estrategia de deuda de Sudán son complejas. El hecho de que la gran parte de su deuda consiste de atrasos, significará que recibe el mínimo de ahorros presupuestarios de la Iniciativa HIPC. Necesitará soluciones innovadoras para los enormes atrasos de la deuda multilateral y la gran carga de su deuda comercial. También será vital que el alivio de deuda se reciba desde el inicio y que se complemente con grandes cantidades de nuevo financiamiento, para que pueda así alcanzar una ganancia fiscal neta y disponer de más dinero para gastar en la recuperación y la reconstrucción de la posguerra. Asimismo, necesita contar con una política macroeconómica y de nuevo financiamiento responsable, para evitar que la deuda se torne, una vez más, rápidamente insostenible.
- Tanto el Gobierno como el SPLM requiere un vasto fortalecimiento de las capacidades en análisis de deuda y cuestiones de estrategia encaminado al proceso HIPC, y para establecer

las estructuras descentralizadas en el sur del Sudán.

MISIONES INSTITUCIONALES

El PFC está poniendo mayor acento en el apoyo institucional y las misiones de reforma, para asegurar que los países introduzcan los cambios institucionales que asegurarán que la capacidad creada por el PFC se utilice plenamente y de manera sostenible.

Etiopía

Como parte de un programa propuesto de asistencia intensiva, DRI llevó a cabo una misión institucional para Addis Abeba del 15 al 23 de marzo, a fin de examinar los arreglos institucionales actuales para contraer, gestionar y analizar la deuda interna y externa y las donaciones para coincidir con la misión del Consultor sobre Deuda para el proyecto del PNUD 'Supporting Resource Mobilisation for Development, Aid Co-ordination and Management' (Apoyo a la movilización de recursos para el desarrollo, la coordinación de ayuda financiera y la gestión), para asegurar la plena coordinación y colaboración entre los dos proyectos. El Gobierno ha situado con prioridad la inclusión de la estrategia de deuda y de nuevo financiamiento en el presupuesto anual, que comienza este año y prestar asistencia en este proceso, DRI realizará un taller de Estrategia de Asistencia Externa post-HIPC, en el segundo trimestre de 2004. Además, el Gobierno se ha comprometido en contratar nuevo personal, que será responsable de las cuestiones relativas al análisis de deuda y nuevo financiamiento, lo que significa que la próxima capacitación será más sostenible durante el largo plazo.

Guyana

Esta misión se realizó del 26 de enero al 4 de febrero, para evaluar el grado de implementación de las acciones para mejorar la gestión de la deuda, definidas en conjunto por funcionarios guyanenses y misiones anteriores del PFC. Coordinó también la preparación del próximo Taller Nacional de Estrategia de Deuda y Nuevo Financiamiento.

La misión encontró que se había renovado formalmente el Grupo de Trabajo Nacional de Estrategia de Deuda, pero que tanto la falta y la rotación de personal habían bloqueado la implementación de ciertas medidas sugeridas anteriormente por el Gobierno de Guyana. Se acordó que la primera prioridad para asistencia en el momento de realizarse el Taller Nacional recae sobre la reformación del marco legal, el procedimiento de documentación y el refuerzo de la estructura de la División de Gestión de Deuda.

Mauritania

La segunda parte de la misión institucional a Mauritania tuvo lugar del 8 al 17 de febrero. Continuó identificando medidas para acercar más la gestión de la deuda de Mauritania a las normas internacionales. También preparó el taller nacional de estrategia de deuda post-HIPC y nuevo financiamiento, programado para abril de 2004. Esta misión centró su atención en evaluar las instituciones de gestión de deuda de alto nivel y el marco legal, así como la coordinación de la gestión de la deuda con las políticas macroeconómica,

fiscal y de reducción de la pobreza. Se debatió también sobre la implementación de las recomendaciones de la misión de diciembre de 2003, que se centró en los cambios institucionales y de gestión de nivel técnico. La misión encontró urgente necesidad de reforzar el compromiso político ante la gestión de la deuda, y las estructuras que coordinan la gestión de la deuda entre diferentes organismos, así como intensificar la capacidad para analizar las opciones de financiamiento para el desarrollo, a fin de asegurar la sostenibilidad a largo plazo y maximizar la contribución de nuevo financiamiento para el desarrollo y la reducción de la pobreza.

Santo Tomé y Príncipe

La misión de gestión institucional a Santo Tomé se realizó con la intención de proveer apoyo al establecimiento de una nueva unidad de gestión de deuda. Inició también las preparaciones para el Taller Nacional que las autoridades de STP organizarán y conducirán en junio. Respecto de cuestiones institucionales, la misión se concentró en: a) examinar las responsabilidades y los deberes del personal que trabaja en la gestión de la deuda; b) mejorar los flujos de información entre la nueva oficina y otras instituciones públicas; c) examinar las actividades llevadas a cabo para reforzar el personal en la gestión de la deuda; d) examinar la formalización del Comité de Gestión de Deuda y sus actividades; y e) coordinar con el Comité de Gestión de Deuda las actividades preparatorias que llevará a cabo el taller nacional. Encontró que había habido considerable progreso en las primeras cuatro esferas, y presentó también al Gobierno sus sugerencias para el proyecto de acuerdo entre el Banco Central y el Ministerio de Finanzas acerca de la división de las responsabilidades entre ellos en la gestión de la deuda. Asimismo, indicó términos de referencia detallados para cada cargo del personal en la nueva unidad y dio sus recomendaciones para el futuro programa de trabajo del Comité de Gestión de Deuda.

MISIONES DE SEGUIMIENTO

Honduras

El Gobierno de Honduras invitó a una misión de CEMLA y DRI para visitar Tegucigalpa del 14 al 21 de febrero, para llevar el seguimiento de la capacitación anterior. Organizó una sesión de formación para capacitar a nuevo personal en la Iniciativa HIPC, condonación de la deuda y negociaciones con el Club de París. La misión examinó también los escenarios diseñados por Honduras en su último Taller sobre Estrategia de Deuda, y los revisó para preparar el próximo taller nacional y discusiones con el Club de París. Por último, condujo un examen del progreso en la implementación de las recomendaciones de misiones institucionales anteriores.

ASESORES DE DEUDA

Burundi

Del 16 al 27 de febrero de 2004, DRI llevó a cabo la primera misión de un proyecto para fortalecer la capacidad en estrategia de deuda en Burundi, que financia el Ministerio Británico para el Desarrollo Internacional (DFID) en el contexto del PFC HIPC. Los objetivos principales de la misión consistieron en

capacitar a los funcionarios de Burundi en conceptos básicos de gestión de la deuda y alivio de la deuda; con objeto de examinar el progreso de las reformas institucionales recomendadas por misiones anteriores del PFC HIPC al país; comprobar las condiciones de los equipos de TI y sistemas de gestión de deuda en la Tesorería; y examinar las necesidades de fortalecimiento de las capacidades. La misión encontró urgente necesidad de continuar fortaleciendo las capacidades, pero también de reforzar las estructuras de coordinación, para asegurar que Burundi logre el beneficio máximo de sus negociaciones con el Club de París. Observó con agrado, el funcionamiento regular del Comité Técnico de Gestión de Deuda, pero recomendó también que se restableciera el Comité de Estrategia de Deuda de nivel político y la emisión de un documento de procedimiento que defina las labores de cada comité. Subrayó asimismo la necesidad de establecer un Comité de Coordinación Macroeconómica, con términos de referencia claros para asegurar que Burundi estuviese bien preparado para las deliberaciones con las IBW, y de redactar un manual para formalizar los procedimientos de trabajo en la Tesorería.

Etiopía

Tras la misión institucional descrita anteriormente, la CIDA estuvo de acuerdo en cofinanciar la asistencia intensiva a Etiopía, especialmente en el diseño y la implementación de una política de nuevo financiamiento post HIPC, durante 2004.

Gambia

El DFID británico estuvo de acuerdo en cofinanciar la asistencia intensiva a Gambia en el refuerzo de su gestión de la deuda, mediante una serie de misiones y talleres nacionales durante 2004-05.

PASANTÍAS

En vista del mayor énfasis en transferir el programa a las organizaciones asociadas y a los expertos regionales, ha habido un programa acelerado de pasantías para el desarrollo de las habilidades:

- La nueva Funcionaria PFC HIPC nombrada por MEFMI, Alice Konga, fue adscrita a DRI desde el 16 al 28 de febrero. Esto le permitió que ella se familiarizara completamente con todos los aspectos de la gestión del PFC, fortaleciera sus conocimientos en la elaboración y la implementación de estrategia de deuda, y que hiciera una nueva redacción de la guía de coordinación para los talleres.
- La Directora del Programa de Gestión de Deuda a MEFMI, Anna Msutze, y dos expertos regionales (Longino Tisasirana, Uganda y Jacob Mkandawire, Zambia) nos visitaron por dos semanas en marzo, para intensificar sus conocimientos expertos en la metodología de análisis de la estrategia de nuevo financiamiento y las herramientas analíticas, y preparar un taller regional de nuevo financiamiento en junio.
- Dos becarios de la región de Pôle-Dette, Alidou Adebí de Benin y Pierre Kamdem de Camerún, nos visitaron por 2 semanas en abril, con objeto de planificar y trabajar en sus documentos de becarios que tratarán, respectivamente, los temas

de 'Negociación y Desembolso de Nuevos Financiamientos para la Reducción de la Pobreza' y de 'Reestructuración de la Deuda Comercial'.

- El Coordinador del sitio Web de CEMLA, Jorge Xicotencatl Cruz Bautista, pasó una semana en marzo, en Londres, para examinar atentamente el sitio Web y diseñar un plan técnico para su descentralización durante la fase 3 del PFC.
- La funcionaria boliviana, Patricia Miranda, pasó dos semanas en CEMLA en enero, para aprender todo sobre la capacitación en el fortalecimiento de las capacidades y los productos de información del PFC. La pasantía abarcó trabajo sobre la sostenibilidad fiscal de la deuda y un esquema de planteamientos para un futuro estudio del PFC sobre estrategia de deuda descentralizada.

EXAMEN DEL PFC HIPC

El examen de la tercera fase del PFC HIPC ha comenzado con visitas de los examinadores a Dublín y Londres en abril. La empresa que conducirá el examen será NEI/Econys. La empresa se pondrá en contacto con los gestores de deuda HIPC y otras principales partes interesadas para iniciar consultas durante el próximo mes y en las reuniones del PFC en Accra; y visitará a todos los asociados ejecutores y países participantes entre junio y julio. Se estima que las conclusiones alcanzadas por el examen se presentarán en noviembre, en el 15º Comité de Dirección.

PRODUCTOS DE INFORMACIÓN

El PFC realizó una actualización amplia de su sitio Web, que abarca nueva documentación de enlace de CS-DRMS®/Debt-Pro®, y nuevos documentos de referencia técnica sobre las últimas condiciones para la renegociación de la deuda, las condiciones para nuevos empréstitos y las tasas de descuento TICR, y lanzó un nuevo servidor de lista para los funcionarios HIPC encargados de la gestión de la deuda, sobre los últimos acontecimientos en el PFC y su metodología, la Iniciativa HIPC y el análisis de sostenibilidad de la deuda. Para mayores detalles, véase: www.dri.org.uk.

ACTIVIDADES FUTURAS

Durante el próximo trimestre, los planes del PFC HIPC abarcan:

- Un Taller de Capacitación para Capacitadores en Nuevo Financiamiento par la región de MEFMI, en junio;
- Talleres nacionales de Estrategia de Deuda en Guyana, Mauritania, Níger y Santo Tomé y Príncipe;
- Misiones de Gestión Institucional a Angola, Burkina Faso, Malí, Níger y Nicaragua;
- Misiones de Seguimiento a Benin, Bolivia y Chad;
- Misiones por Asesores de Deuda a Burundi, Gambia, Guinea y Ruanda;
- Dos otras pasantías por parte de expertos regionales de Pôle-Dette;
- El 2º Seminario Interregional de Gestores de Deuda en Accra del 13 al 15 de mayo;
- La 14ª reunión del Comité de Dirección del PFC HIPC del 17 al 19 de mayo;
- Boletín 20, Publicación 9 y actualización trimestral del sitio Web.

ACTUALIDADES DEL PFC SOBRE EL CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO

En el primer trimestre de 2004, Malawi celebró su 2º evento de divulgación, Uganda terminó su 2º informe analítico, Tanzania finalizó su base de datos, y Bolivia y Kenia comenzaron sus trabajos preparatorios para lanzamientos. Asimismo, hubo avances importantes en metodología y el sitio Web, y las Organizaciones Regionales (OR) realizaron su participación.

PROGRESO DE LOS PAÍSES

Bolivia ha finalizado sus observaciones sobre el Informe de Evaluación de la Demanda del PFC CPE, y acordó lanzar el proyecto en el próximo trimestre. En marzo, DFI capacitó a un consultor boliviano para que organizara las labores preparatorias para el lanzamiento, y para administrara el proyecto de los países en el ámbito local en consulta con DFI y CEMLA.

Malawi celebró una conferencia fructífera sobre los resultados de la divulgación, en enero, con la asistencia de la misión de DFI/MEFMI. Las conclusiones de la política principal fueron que el Gobierno debería reducir los déficits presupuestarios, la inflación y las tasas de interés para conseguir estabilidad económica, y dar prioridad a las inversiones en los sectores productivos como la agricultura y la manufactura. Otros puntos concernían mejorar la infraestructura, el cobro compulsivo de impuestos y racionalizar los aranceles para fomentar el crecimiento, mientras se estimula al sector privado para que utilice iniciativas de exportación. El equipo está terminando su informe analítico para presentar recomendaciones al Comité de Gestión Económica del Gabinete, en abril, y dará inicio al segundo ejercicio de la Fase II en mayo.

Tanzania ha finalizado sus datos para el territorio continental y Zanzibar, y ahora está redactando su informe analítico, con el apoyo de la misión de DFI/MEFMI que deliberará también sobre los próximos pasos a dar con funcionarios y donantes. El evento de cierre se ha programado para el 2º trimestre.

Trinidad y Tobago está recibiendo apoyo técnico a distancia en el diseño de una muestra de inversores para la próxima encuesta. Se espera que el equipo presente su propuesta de participación y su autoevaluación de las capacidades, y que confirme las fechas para la misión de seguimiento diferida de DFI/CEMLA en el 2ºT, a fin de examinar el progreso y planificar los próximos pasos.

El grupo de trabajo de **Uganda** ha finalizado sus datos

(los resultados finales se informarán en la próxima edición). Una misión de DFI/MEFMI en mayo prestará asistencia en el lanzamiento del ciclo 3 del proyecto, en eventos de sensibilización y capacitación organizados en gran parte por personas nacionales.

Zambia ha preparado su propuesta y presupuesto de CPE, y ha identificado a donantes locales que podrían estar interesados en cofinanciar el ejercicio. El equipo espera consolidar estos arreglos durante el 2ºT, y dar inicio a su Fase II en el 3º trimestre.

Tanto **Ghana** como **Gambia** han finalizado sus propuestas para la Fase II. Éstas serán presentadas a los donantes locales a comienzos del 2º trimestre.

Kenya ha dado inicio a sus labores preparatorias para su entrada al programa, con DFI/MEFMI (incluyendo la finalización de la metodología de encuesta y no de encuesta y muestra), pendiente de la finalización del programa de trabajo del Plan Estratégico de Estadísticas, en el cual las estadísticas del CPE constituyen máxima prioridad.

Lesotho y Swazilandia están considerando (con **Namibia**) una propuesta de entrada conjunta. **Mozambique** está en proceso de pasar sus observaciones sobre las recomendaciones de la misión de evaluación de la demanda de DFI.

AUTOEVALUACIÓN DE LA CAPACIDAD NACIONAL

En enero, CEMLA, MEFMI y WAIFEM iniciaron la segunda vuelta de autoevaluaciones, para ayudar a los asociados ejecutores en la evaluación del progreso hacia los objetivos del PFC.

¿QUÉ HAY DE NUEVO EN EL SITIO WEB?

El sitio del PFC CPE se perfeccionó en varios aspectos en marzo. Las páginas públicas incluyen nueva información para Bolivia, actualizaciones del calendario, y publicaciones. Las páginas técnicas del sitio* para miembros se actualizaron considerablemente con nuevos materiales de capacitación sobre la calidad de los datos; nuevos formularios de encuesta genérica de activos y pasivos; nuevo programa de trabajo para los próximos dos trimestres; y nuevos contactos para Bolivia.

* Es aconsejable que todos los funcionarios de los países participantes se adhieran.

Enlace con <http://www.dfi.org.uk>

Seleccione el idioma que desea para acceder a la portada.

Haga clic en 'miembros' para abrir el recuadro de inscripción.

Rellene los campos del formulario de registro y haga clic en 'Enviar'.

Recibirá confirmación por correo electrónico, que incluirá su nombre de usuario y su contraseña.

METODOLOGÍA Y PRODUCTOS DE INFORMACIÓN

DFI ha estado trabajando intensamente en metodología en consulta con los equipos de los países y los asociados, especialmente sobre la calidad de los datos y las plantillas de verificación, técnicas de muestreo, y manuales para el Software y la Gestión de Datos.



Taller de Cierre de Divulgación en Malawi, enero de 2004

ORGANIZACIONES REGIONALES

En base de los Memorándums de Entendimiento firmados en diciembre con DFI, MEFMI y WAIFEM, se ha comenzado a intensificar las capacidades del personal para acelerar su participación en el PFC CPE. MEFMI ha nombrado a la Sra. Manneko Moyau, de Lesotho, para que trabaje en el proyecto de Tanzania.

Se completará un memorándum similar con CEMLA. En marzo, DFI y BCEAO sostuvieron reuniones para deliberar sobre el papel potencial de BCEAO en el programa, y un posible taller regional conjunto a mediados de año, con objeto de compartir experiencias y evaluar la capacidad de los países y la demanda de asistencia en la Zona del franco CFA.

EL PERSONAL

Hendrie Scheun ha regresado a Namibia, pero continuará desempeñando las funciones de Gestor de Programas para DFI y actuará como facilitador regional para el PFC CPE.

PROGRAMA DE TRABAJO FUTURO

De abril a junio de 2004, el PFC CPE realizará las siguientes tareas:

Proyectos nacionales

- Finalizará las propuestas y (sujeto a confirmación de financiación) las misiones de evaluación a Gambia, Ghana y Zambia (DFI/MEFMI/WAIFEM).
- Conducirá trabajos preparatorios para lanzar el proyecto en Bolivia (DFI/CEMLA).
- Sostendrá eventos de apertura sobre sensibilización y capacitación en Uganda, Malawi y Kenia y un evento de cierre de divulgación en Tanzania (DFI/MEFMI).
- Continuará las deliberaciones con Lesotho, Mozambique, Namibia y Swazilandia.

Productos de Información y Metodología

- Finalizará la metodología de muestreo de inversores y los Manuales de Software/Gestión de Deuda.
- Finalizará la Publicación 1 y revisará la Publicación 2.

Evaluaciones, Propugnación y Gobernanza

- Sostendrá la segunda reunión del Comité de Dirección el 20 de mayo en Accra, que incluirá el análisis de la segunda vuelta de evaluaciones de la capacidad del país.
- Finalizará las deliberaciones sobre los memorándums de entendimiento entre DFI y CEMLA, y BCEAO.

PAUTAS FINANCIERAS SECTORIALES EN ZAMBIA

El artículo sobre Zambia en el Boletín 17 mostró saldos muy grandes de IDE (inversión directa extranjera) y de deuda externa del sector privado en 2001, de 30% y 25% del PIB, respectivamente. Los flujos netos eran también vastos, con las dos categorías a 4% del PIB. Este artículo examina en más detalle los aspectos de financiamiento del sector. Estos incluyen la elección de las empresas entre participaciones de capital y deuda, y las implicaciones que resultan para los costos y la sostenibilidad.¹

FINANCIAMIENTO DEL SECTOR MEDIANTE PARTICIPACIONES DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO EXTERNOS

El análisis de las estructuras de financiamiento externo en Zambia depende del método de evaluación que se emplee. El valor contable (VC) de una empresa o sector refleja los precios históricos, mientras que el valor de mercado (VM) se aproxima a los precios en boga. Debido a que una serie de empresas entrevistadas tenían fechas de inicio anteriores a 1980, la inflación y el rendimiento ha elevado considerablemente sus valores de mercado, a un nivel promedio de casi 3 veces el valor contable.

Zambia tiene financiamiento mediante endeudamiento, si se analiza en base de los valores contables, y mediante participaciones de capital, si se analiza en base de los valores de mercado. No obstante, a objeto de comparación con otros países en el mundo en desarrollo, puesto que los países aún recopilan sus datos utilizando los VC, nosotros tenemos que utilizar el VC. Zambia tenía un índice promedio de deuda frente a participaciones de capital de 247%, lo que significa que cada 1 dólar EE.UU. de participación de capital había 2,47 dólares EE.UU. de deuda externa privada. Esto se comparaba relativamente bien, porque el *Global Development Finance 2003* del Banco Mundial, informa índices de

deuda frente a participaciones de capital para el África Subsahariana de 303%, y 196% para todos los países en desarrollo. Asimismo, se compara bien con las reglas de financiamiento empresarial citadas a menudo, que se debería financiar a una empresa con un tercio de participaciones de capital, un tercio de deuda a corto plazo y un tercio de deuda a largo plazo, lo que se traduciría en un índice de deuda frente a participaciones de capital de 200%.

No obstante, como el VC tiene poca relación con la realidad, el resto del análisis se concentra en el VM. Tales resultados muestran un sesgo general hacia el financiamiento mediante participaciones de capital más bien que mediante endeudamiento, como lo indica el índice promedio de deuda frente a participaciones de capital de 85%. En otras palabras, por cada 1 dólar EE.UU. de participaciones de capital, había un promedio de solamente 0,85 centavos de dólar EE.UU. de deuda externa, cuando se mide utilizando el valor de mercado. Comparado con los pocos países que llevan el seguimiento del valor de mercado, esto también se ve relativamente sólido.

Sin embargo, incluso un índice bajo puede reflejar pautas de financiamiento sectorial muy diversas. Éste fue el caso en Zambia, donde predominaba el financiamiento mediante deuda de dos sectores: minería y transporte; un sector (mayorista y minorista) se financiaba con una división equilibrada de deuda y participaciones de capital; y los otros sectores se financiaban principalmente mediante participaciones de capital.

CONSIDERACIONES FINANCIERAS EXTERNAS

Las razones fundamentales para elegir los tipos de financiamiento externo eran específicas a la clase de negocios y a sus necesidades de inversión.

Los sectores que dependían de financiamiento

mediante endeudamiento para fines de inversiones, eran de fuerte intensidad de uso del capital. La mayoría de estas empresas tenían métodos de producción con intensidad de uso del capital, y adquirían maquinaria y equipos de naciones industrializadas y otras naciones, para lo cual se necesita un adelanto formal de financiamiento mediante deuda, especialmente en las fases de inicio o recapitalización de los negocios.

Además, las empresas en los sectores mercantiles importan la mayoría de las mercancías que venden en sus operaciones diarias. Para ellos, los préstamos extranjeros de empresas matrices externas, proveen el financiamiento necesario a través de 'cuentas mercantiles' para pagar los suministros extranjeros. Hasta que estas empresas se tornen rentables, dependen habitualmente de grandes empréstitos entre empresas para financiar sus gastos de capital mediante 'cuentas de préstamos', con el beneficio vital de que estos arreglos son muy flexibles – sin exigir reembolsos o tasas de interés a plazo fijo. Una vez que las filiales se tornan rentables en una manera sostenible, las cuentas de préstamos habitualmente se reembolsan o se recapitalizan, lo que les permite que se cambien a financiamiento mediante participaciones de capital a medida que madura su ciclo de vida' comercial. Las empresas mayoristas y minoristas comenzaron actividades comerciales en entre 1930 y 1999, y el análisis específico a estas empresas confirma que las empresas más nuevas tienen mayor deuda; la expansión gradual general del sector explica por tanto su división equilibrada entre deuda y participaciones de capital.

Estos factores eran más importantes para las empresas que los factores que a menudo reciben más atención, de destacar, los tratamientos tributarios como el derecho de timbre sobre el capital social, o pueden cancelar en libro los pagos de intereses como gasto para fines comerciales.

FINANCIAMIENTO GLOBAL (INCLUYENDO EL INTERNO)

Los datos sobre el financiamiento *total* mediante deuda frente a participaciones de capital, en contraste con el análisis anterior de financiamiento *externo* mediante deuda frente a participaciones de capital, muestran algunos cambios importantes en la Tabla 1.

Se puede hacer una serie de observaciones en la Tabla 1:

- Un gran número de sectores tiene índices totales más altos que externos de deuda frente a participaciones de capital – industria manufacturera, electricidad, construcción,

Tabla 1: Estructura de Financiamiento por Sector, 2000-2001

Sectores	Índices externos de deuda frente a participaciones de capital	Índices totales de deuda frente a participaciones de capital
Agricultura	40,8%	36,0%
Minería y Cantería	202,7%	122,1%
Industria manufacturera	59,5%	69,0%
Electricidad, Gas y Agua	8,6%	25,6%
Construcción	31,0%	54,8%
Comercio mayorista y minorista	99,1%	86,3%
Hoteles y Restaurantes	47,3%	60,2%
Transporte	215,2%	168,5%
Financiero	30,9%	56,4%
Otros Sectores	79,8%	92,9%
Promedio global	85,2%	77,1%

PAUTAS FINANCIERAS SECTORIALES EN ZAMBIA (Cont.)

Tabla 2: Rentabilidad por Sector, 2000-2001

Sectores	Rendimiento de capital social en valor contable	Rendimiento de capital social en valor de mercado
Agricultura	103,9%	55,7%
Minería y Cantería	(38,9%)	(23,3%)
Industria Manufacturera	33,3%	11,9%
Electricidad, Gas y Agua	61,0%	5,7%
Construcción	15,0%	14,3%
Comercio mayorista y minorista	77,8%	15,1%
Hoteles y Restaurantes	(89,6%)	(43,5%)
Transporte	35,8%	13,6%
Financiero	57,2%	13,1%
Otros sectores	(19,5%)	(7,3%)
Total global	10,8%	3,7%

relacionadas y tasas de interés relativamente bajas, como la electricidad (3,6%) y el sector financiero (1,7%).

CONCLUSIONES Y IMPLICACIONES DE LAS POLÍTICAS

Si bien los resultados anteriores se basan en las pautas del sector financiero de Zambia, muchas de las conclusiones y las implicaciones son aplicables a otros países participantes en el PFC CPE:

- los sectores con intensidad de uso del capital utilizan métodos sofisticados de empréstitos a largo plazo, y dependen de la deuda externa. Por consiguiente, incurren en costos de financiamiento por debajo del promedio;
- los sectores de naturaleza comercial utilizan tanto las participaciones de capital como la deuda en forma equilibrada, pero se mudan de la deuda a las participaciones de capital a medida que madura el ciclo de vida de sus negocios;
- el resto de los sectores dependen más que nada de las participaciones de capital, en gran parte porque la deuda interna es escasa y cara, y puede que no se disponga de deuda externa;
- no obstante, el financiamiento mediante participaciones en el capital es menos flexible y más costoso que la deuda externa, especialmente los empréstitos entre empresas relacionadas.

Las implicaciones de carácter normativo de estas conclusiones son problemáticas. Las sugerencias ortodoxas son que los gobiernos deberían reducir sus necesidades financieras mediante disciplina fiscal, con objeto de liberar fondos para el sector privado y reducir los niveles generales de las tasas de interés. Pero, la experiencia en otros países es que el sistema bancario interno es muy reacio a prestar al sector privado, y tal comportamiento cambiará sólo gradualmente. Los gobiernos necesitan, por tanto, promover a las instituciones financieras no bancarias como fondos de capital de riesgo, bancos de inversión y empresas de arrendamiento financiero que pueden competir con las fuentes actuales de financiamiento interno y bajar tanto el costo de las participaciones de capital como el de la deuda. Asimismo, deberían trabajar más activamente con instituciones bilaterales y multilaterales para ampliar la gama de las opciones de financiamiento externo mediante endeudamiento disponible para los inversores, y proveer a los inversores con mayor asistencia en la búsqueda de financiamiento de toda especie. Esto permitirá que las empresas tengan opciones de financiamiento mejores y más baratas.

¹ Para mayor información, véase, *Foreign Assets and Liabilities and Investor Perceptions in Zambia, (Activos y pasivos extranjeros y las percepciones de los inversores en Zambia) enero 2004, disponible en www.boz.zm*

hoteles, sectores financiero y otros.

- No obstante, esto se debe primordialmente a que las participaciones de capital internas son muy bajas en otros sectores; solamente el sector de electricidad utiliza más préstamos en términos absolutos de fuentes internas que extranjeras.
- Además, ninguno de los índices totales está por encima de los niveles comparables globalmente.
- Solamente la agricultura, el comercio y el transporte tienen índices totales más bajos, pero estos dominan la inversión total.
- Como resultado, el índice promedio de deuda frente a participaciones de capital para Zambia era de 77%, comparado con el índice externo de deuda frente a participaciones de capital de 85%.
- De hecho, todas las empresas solicitan préstamos en un promedio de 4,6 veces más externamente que en Zambia. Esto en parte refleja su acceso a los fondos específicos para el sector como planteado anteriormente, pero se debe principalmente a las barreras y los altos costos de acceder al crédito interno.

LOS COSTOS DE PARTICIPACIONES DE CAPITAL Y DEUDA POR SECTOR

La Tabla 2 muestra la rentabilidad sectorial de las empresas privadas en Zambia para 2000-2001, basada en los Beneficios netos de explotación (BNE) después de los impuestos, ajustada para reflejar la participación en el capital social extranjero, accionario en el sector. La columna 1 muestra el rendimiento de la participación en el capital social en valor contable, mientras que la columna 2 muestra el rendimiento del capital social en valor de mercado.

Los resultados muestran que los negocios en Zambia habían sido rentables en 2001, con el uso de ambas medidas. El rendimiento de inversiones en valor contable fue de 10,8%, mientras que en valor de mercado fue de 3,7%. *Global Development Finance 2003* informa que las tasas anuales promedio de rendimiento en valor contable de IDE para 25 países

eran de 7,1% para el período de 1993-2000. El promedio para el África Subsahariana era de 13%, comparable con el rendimiento en valor contable de Zambia.

Sin embargo, hubo marcado contraste en el desempeño de diferentes sectores. Los sectores más rentables (en orden) fueron: Agricultura, Comercio mayorista y minorista, Construcción, Transporte, Financiero, y Industria manufacturera. Los sectores que acarrearón pérdidas fueron: Hotelero, Minería, y Otros (más que nada Inmobiliarias). De los 2 sectores financiados mediante endeudamiento, el Transporte tenía buenas ganancias, pero la Minería experimentó un duro año.

Si el rendimiento se trata como el 'costo' anual de la inversión en acciones, entonces este costo puede compararse con el costo de financiamiento mediante endeudamiento. Los costos de financiamiento mediante deuda eran considerablemente más bajos que la tasa de rendimiento del valor contable para todos los sectores, e incluso más bajos que la tasa de rendimiento de capital social en valor de mercado para algunos. Pero, había grandes variaciones en los sectores, que pueden clasificarse en 4 grupos:

- los sectores con financiamiento externo mixto (entre empresas y entidades crediticias no relacionadas) mediante endeudamiento y tasas de interés altas, como el sector hotelero (8,8%) y la agricultura (8,1%);
- los sectores con financiamiento externo mixto mediante endeudamiento y tasas de interés relativamente bajas, como la industria manufacturera (3,9%), la minería (3,5%), y el comercio mayorista y minorista (1%);
- los sectores con financiamiento externo mediante endeudamiento con entidades crediticias no relacionadas y tasas de interés relativamente altas, como otros (7%) y transporte (6,6%);
- los sectores con financiamiento externo mediante endeudamiento con entidades crediticias no

CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO: PREGUNTAS FRECUENTES

¿CÓMO HACEN LOS PAÍSES PARA ELABORAR REGISTROS Y MUESTRAS?

Casi todos los países del mundo recurren a encuestas y censos como el método principal para recopilar datos del CPE. Una tarea ardua y fundamental es la elaboración de un registro o muestra confiable para la encuesta, para ahorrar tiempo y recursos y asegurar la calidad de los resultados.

1) ¿CUÁNDO SE DEBE RECOPIRAR EL REGISTRO?

Esto hay que hacerlo antes de cada encuesta. Las prácticas estadísticas óptimas recomiendan:

- un censo o encuesta de punto de referencia cuando se establece una nueva serie cronológica, y cada 5 años de ahí en adelante. El censo debería cubrir la población entera de empresas con activos y pasivos frente al exterior (FAL) – que a menudo es muy grande. La encuesta de punto de referencia debe cubrir un vasto subgrupo de empresas que sea lo suficientemente amplio como para proveer datos de referencia confiables;
- encuestas de muestra entre cada censo. Las encuestas de muestra cubren un pequeño subconjunto de empresas que, no obstante, son representativas de las características nacionales de FAL.

De modo que los países recopilan un registro antes de cada censo o encuesta de punto de referencia, los que actualizan constantemente de allí en adelante, y escogen muestras de tales para las encuestas de muestra.

2) ¿QUÉ FUENTES SE DEBEN CONSULTAR?

Esto depende de la cobertura de datos deseada. La metodología del PFC CPE distingue cuatro categorías de datos FAL (pasivos de capital, pasivos no de capital, activos de capital y activos no de capital). La práctica óptima internacional es la de utilizar múltiples fuentes para cada categoría. Los países necesitan ejercer su juicio de valores respecto de la confiabilidad de cada fuente y, si es necesario, conducir una encuesta como filtro explorador para probarla.

Habitualmente, hay muchas fuentes para **pasivos de capital frente al exterior**, aunque de calidad variada. Las encuestas anteriores (o control de cambios y los registros de deuda para los países) constituyen un buen punto de partida. Los organismos de promoción de inversión ofrecen listas de empresas con inversión aprobada, pero a menudo no saben si realmente han invertido, utilizado definiciones de residencia de la BdeP, o si cubren todos los proyectos. Las oficinas de estadísticas tienen información de las encuestas de unidades familiares, empresas y sectoriales, pero puede que éstas no sean recientes o que no identifiquen los FAL. Los bancos centrales obtienen nombres de bancos de los departamentos de supervisión bancaria. Los registros de sociedades mercantiles requieren que las empresas se registren y que presenten registros anuales, pero, con frecuencia, estos han caducado o están mal organizados debido a la falta de recursos. Los sitios Web de las empresas podrían mostrar los FAL en estados de cuenta financieros (pero habitualmente sólo de algunas empresas grandes). Las bolsas o mercados de valores y los corredores proveen información sobre las empresas que cotizan en bolsa y que intermedian acciones en la bolsa. Otras fuentes confiables incluyen órganos de privatización, ministerios de operaciones o sectoriales, reguladores específicos al sector, zonas de trámite de exportaciones, órganos del sector de exportación, y las asociaciones del sector privado. Una fuente potencial principal son las administraciones fiscales – la lista del IVA contiene prácticamente cada empresa activa – pero es esencial dejar bien en claro ante las administraciones fiscales, el hecho que ellas no recibirán datos a cambio, con objeto de garantizar la confidencialidad de los datos de la encuesta. Los compiladores homólogos de la BdeP en otros países podrían también estar dispuestos a intercambiar listas de inversores, pero no así algún dato por razones de confidencialidad.

Las fuentes adicionales para **pasivos no participativos (en capital)** incluyen los mercados de valores/corredores extranjeros y nacionales, los departamentos de mercado financiero de

los bancos centrales, los ministerios de operaciones o sectoriales, y las encuestas de deuda anteriores.

La **identificación de los activos frente al exterior** es una de las tareas más difíciles. Las fuentes para datos sobre el capital (social o accionario) abarcan los organismos de promoción y los recopiladores de datos para la BdeP en los principales países asociados, el ministro de comercio y de industria, las embajadas en el extranjero, directorios y asociaciones comerciales, y los medios de comunicación. Las fuentes adicionales de activos no participativos en el capital son las cajas de pensiones o jubilaciones y las compañías de seguros de vida, y los datos de las aduanas.

En todos los países y para todos los tipos de CPE, las fuentes principales son los medios de comunicación financieros y otros, guías telefónicas y conversaciones con el sector privado. No hay sustituto para el saber local y estar atento a lo que uno oye.

3) ACTUALIZACIÓN DEL REGISTRO

Una vez compilada la lista preliminar de estas fuentes, los países necesitan quitar las duplicaciones y las empresas que ya no existen. El proceso en sí es complejo y largo (2-3 meses). Incluso los registros eficientes tienen fallas, de modo que el PFC CPE aconseja a los países que los actualicen durante la implementación. También es vital tener en cuenta que los registros no son estáticos – es necesario revisarlos para ver nueva información mientras se lleva a cabo cada encuesta, en base de la información recogida en las actividades sobre el terreno. A menudo las fuentes iniciales resultan ser de muy poca confianza, lo que requiere que los países con mayores poblaciones de inversores, conduzcan dos encuestas de referencia antes de confiar en sus registros y poder comenzar a seleccionar muestras menores.

4) PRINCIPIOS PARA DEFINIR UNA MUESTRA

Una vez que se conduzca un censo o una encuesta de referencia de confiar, los países necesitan definir las muestras para la encuesta muestra. Esto lo hacen utilizando filtros cuantitativos y cualitativos.

ALIVIO DE LA DEUDA: PREGUNTAS TÉCNICAS

¿SON ELEGIBLES PARA ALIVIO DE LA DEUDA LOS NUEVOS DESEMBOLSOS Y EMPRÉSTITOS CONTRAÍDOS ENTRE LOS PUNTOS DE DECISIÓN Y CULMINACIÓN HIPC?

La respuesta corta para esta pregunta es no. La cantidad de alivio HIPC que proveerá cada acreedor, sobre una base de participación de la carga, se determina en base del VP en el punto de decisión, que se fundamenta en la base de datos utilizada para hacer el ASD en el punto de decisión. De modo que el alivio provisional, que se entrega mediante la reducción del porcentaje en los pagos del servicio de deuda anual, de por ejemplo la AIF y el FMI, se aplica solamente al servicio de la deuda debido sobre el saldo de la deuda utilizado para el ASD del punto de decisión. Esto significa que no hay alivio de deuda en cualquier desembolso tras el punto de decisión del país.

Con el fin de monitorear la entrega de este tipo de alivio de deuda exactamente, un país tiene que registrar todos los desembolsos posteriores al punto de decisión de préstamos existentes y nuevos préstamos separadamente del saldo de la deuda a partir de la base de datos de su punto de decisión HIPC.

Cuando se simulan escenarios de alivio de deuda después que un país ha alcanzado su punto de decisión, es esencial tener códigos de categoría de deuda separados para préstamos, que comprenden la deuda desde el punto de decisión y nuevos desembolsos y deuda contraída después del punto de decisión. De modo que por ejemplo, es necesario tener una categoría de deuda para toda la deuda AIF a partir de la base de datos del punto de decisión y una segunda categoría de código de deuda para todos los desembolsos AIF tras el punto de decisión,

con objeto de simular con exactitud el alivio de deuda AIF.

¿QUÉ MECANISMOS ESTÁ UTILIZANDO JAPÓN AHORA PARA PROVEER ALIVIO DE DEUDA PROVISIONAL?

Inicialmente en el marco de HIPC, Japón no pudo proveer condonaciones de deuda, de modo que los países tuvieron que pagar el servicio de la deuda en su totalidad y Japón podía entonces proveer una cantidad equivalente en fondos de donaciones para compensar los pagos de servicio. No obstante, en 2003, Japón cambió la manera en que entrega el alivio de deuda provisional a los países HIPC y ahora puede condonar la deuda. Tal cambio de política significa que los países pueden ahora negociar la condonación del servicio de deuda en el período provisional.

CAPITAL PRIVADO EXTRANJERO: PREGUNTAS FRECUENTES

cont. de la página 15

Los filtros cuantitativos requieren fijar umbrales que las empresas deben exceder para ser incluidas. Estos se pueden basar en uno o más de los puntos siguientes:

- **Saldos o flujos de FAL.** Es recomendable, pero están disponibles sólo después del censo o encuesta de referencia iniciales, o de registros de control de cambio exactos.
- **Inversión aprobada** por los organismos de promoción de la inversión. Aunque esto puede estimar incorrectamente los FAL (véase anterior), a menudo es la base para un umbral.
- **Giro de negocios proyectado o real.** Se puede obtener en las oficinas de registros; indicarán tamaño, aunque no la condición de residencia de las transacciones.

- **IVA.** Esto requiere juzgar el nivel del pago de IVA que implica que una empresa tiene transacciones internacionales pero, nuevamente, no distingue la residencia.

A la mayoría de los países no les importa utilizar filtros que no distinguen la residencia para las encuestas de referencia iniciales, porque a) desean hacer una encuesta y contrastar las transacciones y las opiniones de tanto los residentes como los no residentes, y b) desean llevar seguimiento de los activos en el exterior de los residentes. Pero, tras las encuestas iniciales prefieren utilizar FAL para fijar el umbral, y agregar nuevas empresas grandes a modo de suplemento para tal.

Los filtros cualitativos se utilizan para asegurar que una encuesta está captando

los datos que son representativos de varias características de FAL, o de la economía. Estas se pueden utilizar bien sea para asegurar que la encuesta es equilibrada (por ej. en todos los sectores o regiones), o para permitir un análisis detallado más selectivo de subgrupos particulares (por ej. país o tipos de procedencia de FAL).

Los umbrales y números precisos de empresas dependerán de la frecuencia de la recopilación de datos, el tamaño de los cuestionarios, y las restricciones de capacidad. Más frecuentemente, los datos más pormenorizados o más amplios requerirán una muestra menor, a menos que se pueda intensificar la capacidad.