

Cómo lidiar con una crisis crediticia internacional



Banco Interamericano de Desarrollo
Departamento de Investigación

Volumen 18
Enero – Abril, 2009

Hacer frente a una crisis de restricción del crédito a nivel internacional no es cosa fácil y de ello puede dar fe cualquier diseñador de políticas del mundo. El flujo del crédito es la sangre que circula por las venas del sistema económico mundial. Cuando una arteria del cuerpo humano queda obstruida y se interrumpe el flujo de sangre, las consecuencias pueden ser graves, a menos que prontamente se reanude la circulación.

De igual modo, una parada súbita de los movimientos de capitales que obstruya el suministro normal de crédito internacional a los países puede causar graves daños a las economías afectadas, a menos que se tomen medidas decisivas. Pero tratándose de un gobierno distinto al de Estados Unidos—refugio seguro para los ahorros de todo el planeta y que puede destinar miles de millones de dólares a un conjunto de medidas de estímulo económico—¿qué puede hacer un país?

En esta edición de IDEA se analiza esta pregunta desde una perspectiva latinoamericana. Echando mano de investigaciones minuciosas de las experiencias de la región con paradas súbitas de los movimientos de capitales durante los años 90, se pasa revista a las enseñanzas de entonces que pudieran resultar útiles en la actualidad. De entrada, los países deben darse cuenta de que tales situaciones no necesariamente se producen por algún error de su parte. Una característica clave de las paradas súbitas sistémicas es que las mismas se originan en deficiencias de los mercados internacionales de capitales más que en defectos de políticas internas. Sin embargo, aunque la causa puede ser externa, a menudo las soluciones hay que crearlas internamente, y si las paradas súbitas no

se manejan adecuadamente, entonces el desplome de la actividad económica puede ser sumamente grave y la recuperación, más dolorosa.

Al concebir una estrategia para hacer frente a las paradas súbitas y evitar el colapso de la actividad económica vienen a la mente algunas preguntas: ¿se pueden permitir los países emergentes aplicar políticas monetarias y fiscales expansionistas en tiempos de crisis? ¿No deberían

más bien tratar de restablecer la credibilidad ajustando la política monetaria y fiscal, o quizá con ello sólo conseguirían empeorar la situación? ¿Hasta qué punto pueden las condiciones macroeconómicas iniciales de debilidad ser un factor limitante importante que puede llevar al desastre? ¿Las condiciones iniciales conducen al país por un camino sin vuelta atrás? ¿Son absolutamente determinantes o se pueden

amortiguar sus efectos durante una crisis? ¿Hay que entender las sacudidas financieras como situaciones temporales o permanentes, y de qué opciones de políticas se dispone? Y más adelante, ¿qué implicaciones guarda el riesgo latente de paradas súbitas para las políticas económicas durante las épocas de bonanza?

En esta edición del boletín se echa mano de un nuevo libro del BID, “Dealing with an International Credit Crunch: Policy Responses to Sudden Stops in Latin America” (*Lidiar con una situación de restricción del crédito a nivel internacional: políticas de respuesta a paradas súbitas en América Latina*) en la cual se abordan estas preguntas desde varios ángulos distintos, presentándose tanto enseñanzas de estudios de países específicos,

Las bonanzas externas ofrecen el mejor momento para fortalecer los fundamentos macroeconómicos internos.

EN ESTA EDICIÓN

Chile: Contar con la credibilidad de sus políticas	3
Perú: Las reservas lo sacaron de apuros	4
Brasil: Estrategia de dos frentes en pro de la solvencia	6
Aplicar el pasado al presente	7
Publicaciones nuevas	8
¡Mira quién habla!	11
Noticias de nuestras redes	12

YA ESTÁ DISPONIBLE!



http://www.iadb.org/res/pub_desc.cfm?pub_id=B-633

► Continúa en la página 2

Cómo lidiar con una crisis crediticia internacional ► viene de la página 1

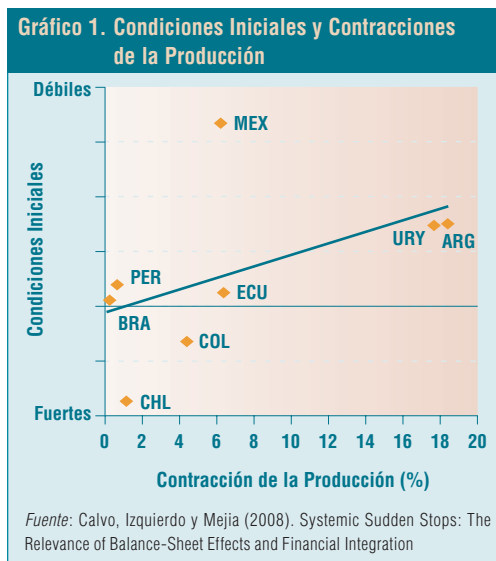
como un análisis integrado de varios de ellos. El libro documenta las respuestas de políticas a episodios de paradas súbitas de finales de los años 90 en ocho países latinoamericanos. También asume un enfoque más sistemático, sin embargo, analizando los efectos de las políticas en el comportamiento productivo de una amplia gama de mercados emergentes. Usando ambos conjuntos de datos y distinguiendo entre casos exitosos y no exitosos, se extraen recomendaciones de políticas para países que pudieran hallarse más adelante en una situación de parada súbita. A medida que el mundo vacila al borde de una grave crisis financiera general, con consecuencias potencialmente graves para las economías emergentes, los asuntos que se abordan en esta obra vuelven a ocupar la palestra de la discusión sobre políticas.

Las siguientes son las conclusiones principales del libro:

- Las políticas fiscales y monetarias expansionistas que no perjudiquen la

credibilidad o la solvencia pueden aminorar el colapso de la producción después de una parada súbita. Los países que adoptaron políticas fiscales y monetarias más flexibles tras una crisis financiera sufrieron una pérdida de producción de menos de 5%, mientras que aquéllos con mucha menos flexibilidad experimentaron contracciones de más de 10%. Sin embargo—y esto es crucial—los países deben estar en condiciones de esas políticas.

- Las condiciones iniciales sí son importantes: la misma sacudida puede tener consecuencias distintas en países con niveles distintos de preparación y pueden limitar considerablemente las opciones de políticas. No hay mejor manera para enfrentar los malos tiempos que reducir vulnerabilidades durante los buenos tiempos. Por ejemplo, las políticas anti-



cíclicas exitosas durante las crisis financieras funcionan cuando los gobiernos están preparados para aumentar el gasto de manera sostenible, para lo cual deben haber acumulado ahorros con anterioridad. Y aplicar políticas monetarias más holgadas que no hagan aumentar la inflación o conduzcan a problemas de balance general ni en el sector público ni en el privado, un país debe haber evitado el fantasma de la dolarización durante los años de bonanza. (El Gráfico 1 muestra cómo los países que han gozado de condiciones iniciales sólidas consiguieron limitar la contracción de su producción económica durante una parada súbita.)

- Las condiciones iniciales no son determinantes: inclusive si no hubiesen hecho todos los preparativos necesarios, los países aún dispondrían de medios para superar la coyuntura. Un uso bien dirigido de las reservas internacionales durante una contracción internacional del crédito—en respaldo de líneas de crédito para la exportación, por ejemplo—puede constituir un uso más eficaz de los recursos disponibles

► Continúa en la página 5

La presente edición de *IDEA* fue preparada por Eduardo Cavallo y Rita Funaro. Se fundamenta en la labor investigativa de Paul Castillo, Daniel Barco Rondón, Márcio Garcia, Alberto Ortiz, Pablo Ottonello, Federico Sturzenegger, Ernesto Talvi y Rodrigo Valdés, tal como se presentó en la obra **Dealing with an International Credit Crunch: Policy Responses to Sudden Stops in Latin America** (*Lidiar con una crisis crediticia internacional: reacciones de políticas a paradas súbitas en América Latina*), editado por Eduardo Cavallo y Alejandro Izquierdo.

Eduardo Lora Rita Funaro
Coordinador General Editora

Ideas para el Desarrollo en las Américas, IDEA, es un boletín sobre políticas económicas y sociales que publica tres veces al año el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo. Agradecemos todos los comentarios, los cuales se deben dirigir a la editora de *IDEA*, Rita Funaro, a la dirección de correo electrónico ritaf@iadb.org.

Las opiniones expresadas aquí son responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista y políticas del BID. Se permite la libre reproducción de los artículos, siempre que se reconozca como fuente a *IDEA* y al BID. Si desea recibir el boletín electrónicamente, sírvase enviar su dirección de correo electrónico a RES-pubs@iadb.org. Todos los números del boletín pueden consultarse en la siguiente página de Internet: <http://www.iadb.org/res/news>.



Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Ave., NW • Washington, DC 20577

Chile: Contar con la credibilidad de sus políticas

Ser precavidos vale la pena. Ésta es una de las grandes enseñanzas que dejó el caso Chile con la parada súbita de los movimientos de capitales en 1998. Las entradas netas de capitales del país, acusando los efectos del recorte de los movimientos de capitales tras la crisis de Asia y el desmejoramiento de sus términos de intercambio a causa de la caída de los precios del cobre, se desplomaron del equivalente de 7% del PIB en 1998 a menos de 1% del PIB en 1999, mientras que los egresos de capitales alcanzaron \$1.500 millones. Pero en lugar de hundirse en una crisis económica, Chile sólo experimentó una pequeña recesión gracias a un sistema financiero sólido, finanzas públicas en buen estado y un régimen flexible de políticas.

A lo largo de los años 90, Chile fue sentando las bases de políticas monetarias y fiscales prudentes. Habiéndose fijado la meta de mantener la estabilidad de los precios, el Banco Central de Chile usó las metas inflacionarias anuales como ancla nominal principal de la economía. Cada año se hicieron anuncios que apuntaban a niveles inflacionarios cada vez menores. Se estableció un sistema de banda cambiaria para mantener el déficit de la cuenta corriente dentro de niveles sostenibles y el Banco Central intervino en el mercado cambiario no sólo en los límites de la banda, sino también, y activamente, dentro de ella. El Banco Central avanzó de una gestión más bien a grandes rasgos de las tasas de interés de instrumentos de diversos tenores en 1990 a una gestión avanzada de la liquidez, a fin de alcanzar un nivel determinado de las tasas de interés de un día para otro en el mercado interbancario (con la meta siendo la tasa de interés indicada en la política monetaria). A lo largo de toda la década, la política fiscal también se gestionó correctamente, lo

que hizo que la deuda pública neta del gobierno central disminuyera de 37,6% del PIB en 1989 a 5% en 1997. Aunque estos resultados fueron en parte producto de un crecimiento pujante, los factores institucionales también cumplieron un papel considerable. Chile tuvo (y sigue teniendo) instituciones fiscales sólidas que van desde un Estado centralizado y un Ministerio de Finanzas fuerte, hasta dispositivos tales como un fondo para la

El marco macroeconómico que Chile construyó por una década sirvió para enfrentar la parada súbita.

estabilización de los precios del cobre que permite que el gobierno ahorre los ingresos extraordinarios por concepto de cobre de una manera transparente.

Además de políticas monetarias y fiscales prudentes, la economía de Chile también cuenta con instituciones financieras sólidas. Tras el desplome del sistema bancario como consecuencia de la crisis de la deuda de los años 80, Chile se esforzó por mejorar sus mecanismos de regulación y supervisión financiera. Esos cambios permitieron el desarrollo de un sistema financiero saludable y resistente.

Cuando estalló la crisis las autoridades chilenas se hallaban en pleno esfuerzo por controlar una economía recalentada. A medida que se fueron produciendo las sacudidas externas se fue ampliando el

déficit de la cuenta corriente, se fueron acumulando las presiones cambiarias y los ingresos fiscales disminuyeron; la necesidad de controlar una demanda interna desbocada y regular la depreciación del signo monetario adquirió una importancia fundamental. La respuesta inicial de políticas del gobierno fue el establecimiento de políticas monetarias y fiscales restrictivas.

En cierta manera se podría decir que esas políticas fueron demasiado exitosas. El efecto combinado de las sacudidas externas y las políticas fue un ajuste inesperadamente grande y rápido. Las importaciones de bienes y servicios pasaron de un crecimiento interanual de 16% en el segundo trimestre de 1998 a 14% en el último trimestre del año. A continuación de ese ajuste se produjo una baja repentina de la demanda interna de casi 8%.

Esta corrección excesiva pone de manifiesto otra enseñanza importante. Cuando uno está en plena crisis, a veces resulta difícil evaluar la verdadera naturaleza y duración de la misma. Inicialmente las autoridades chilenas calcularon mal el tipo de sacudida que tenían por delante. Pero los diseñadores de políticas consiguieron echar mano de la credibilidad ganada anteriormente para ajustar la marcha y adaptarse a la sacudida con políticas expansionistas antes de que fuera demasiado tarde. Al cambiar de marcha consiguieron evitar que la economía se deslizara hacia una recesión aún más profunda.

El marco económico y las condiciones que Chile fue estableciendo a lo largo de una década le resultaron invaluable ante la parada súbita. Al contar con bancos bien capitalizados, regulados y supervisados, el país consiguió seguir una política monetaria muy restrictiva

► Continúa en la página 7

Perú: Las reservas lo sacaron de apuros

Nadie es perfecto. Perú hizo muchas cosas bien durante los años 90, pero cometió como mínimo un error crítico que dejó al país sumamente vulnerable a la coyuntura de la parada súbita de los movimientos de capitales en 1998: adquirió un alto grado de dolarización financiera. Aún así, la experiencia de Perú enseña que condiciones iniciales desfavorables no necesariamente determinan el destino de un país. A pesar de la dolarización, Perú salió relativamente ileso del brusco desmejoramiento de sus términos de intercambio y de las repercusiones de la crisis de Asia gracias, en gran medida, a una gestión inteligente de sus cuantiosas reservas internacionales.

Durante los años de auge de comienzos de la década del 90, las autoridades peruanas se prepararon para hacer frente a egresos inesperados de divisas mediante la creación de un fondo de reservas internacionales. ¿Cómo consiguió ese país acumular uno de los mayores niveles de reservas internacionales de América Latina? De entrada, creó un nivel de encaje que permitió que el sistema bancario acumulara alrededor de \$3.700 millones en reservas para 1997. En segundo lugar, al reducir la inflación de más de 7.000% a apenas 6,5%, el gobierno restableció la credibilidad en la moneda nacional y fue absorbiendo progresivamente la cada vez menor demanda de divisas. Por último, el Banco Central fue haciendo aportes considerables a sus reservas internacionales con depósitos del sector público, principalmente con los réditos de un amplio programa de privatización. El resultado fue que para finales de 1997 las reservas internacionales de Perú representaban 78% de la liquidez total del sector bancario y casi 18% del PIB del país.

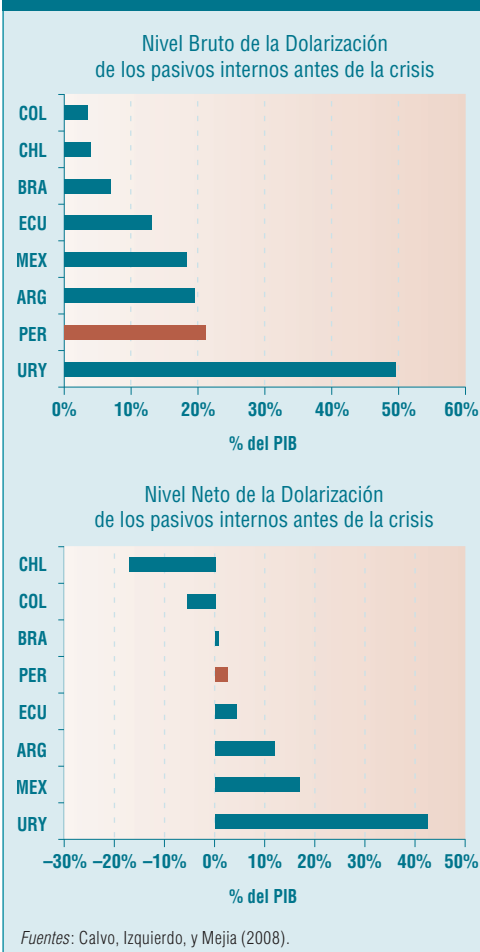
La cantidad de reservas internacionales a buen seguro en las arcas oficiales fue tan importante como la disposición del gobierno peruano a usar dichas reservas para asegurar la liquidez en dólares durante la crisis crediticia. A pesar del alto grado de dolarización, Perú evitó una

crisis financiera mediante la combinación de una política de acreedor de última instancia en divisas con una política cambiaria que limitó la inestabilidad del signo monetario. Al inyectar reservas en divisas al sistema bancario, las autoridades monetarias evitaron el colapso de los bancos más endeudados y de esa manera evitaron que se agotara el sistema crediticio bancario interno.

El Gráfico 2 muestra el nivel bruto de dolarización de los pasivos internos (DLD por sus siglas en inglés), básicamente, préstamos en dólares en el sistema financiero interno, como proporción del PIB para ocho países de América Latina en las vísperas de la crisis de Asia. El panel superior, que muestra la posición bruta de DLD de cada país, indica que Perú tuvo resultados peores que Argentina en este aspecto. El panel inferior muestra la posición neta de DLD, es decir, DLD menos reservas en divisas como proporción del PIB. Se puede ver con toda claridad que las considerables reservas internacionales que Perú había acumulado durante el período anterior de auge económico se constituyeron en un factor importante que contribuyó a reducir la vulnerabilidad del país al fantasma de la dolarización.

No obstante, la eficacia en el uso de las reservas internacionales puede depender de la selección de los instrumentos específicos a usar. El caso peruano muestra que inyecciones directas y permanentes de liquidez en divisas—en este caso, mediante una reducción continua de los requisitos de encaje medio y marginal—fueron más eficaces para compensar los efectos negativos de la parada súbita del sistema bancario que la venta directa de divisas en el mercado cambiario. Es así porque las inyecciones directas de liquidez en divisas permiten que los bancos aumenten la liquidez en divisas sin

Gráfico 2. Dolarización de los pasivos internos: Países seleccionados de América Latina



tener que reducir su liquidez en la moneda del país.

Aunque el papel del manejo de las reservas internacionales de Perú fue crucial para el éxito, hay otros aspectos de la preparación de Perú que contribuyeron a la resistencia de la economía a la crisis. Las reformas fiscales de comienzos de los años 90 consiguieron efectivamente reducir los grandes déficits fiscales que habían venido aquejando al país durante los años 90. A su vez, la mejora de la posición fiscal de Perú tuvo grandes repercusiones sobre su estabilidad macroeconómica.

► Continúa en la página 5

Perú: Las reservas lo sacaron de apuros

► viene de la página 4

En un principio, contribuyó a la acumulación de reservas internacionales del Banco Central y la liquidez del gobierno en el sistema financiero. Más adelante, esos fondos cumplieron un papel fundamental para financiar una política fiscal anticíclica que previno contracciones del PIB y contribuyó a evitar una depreciación mayor del signo monetario del país. Poder gastar durante un episodio de parada súbita mantuvo en movimiento a la economía peruana, mientras que las economías de muchos de sus vecinos se detenían en seco.

La década del 90 también fue un período de enormes inversiones en Perú, especialmente en el sector transable de la

economía. Uno de los objetivos principales de las reformas estructurales de los años 90 fue fomentar un entorno macroeconómico que promoviera la inversión. Las políticas de fomento de la inversión privada se complementaron con reformas concebidas para garantizar la estabilidad jurídica y un tratamiento equitativo de la inversión foránea. El proceso de privatización despegó en 1991 y comenzaron a entrar inversiones, principalmente en el sector transable. Por ejemplo, la inversión y los proyectos en el sector minero impulsaron niveles medios de crecimiento anual de hasta 10,1% desde 1993 hasta 1997. Y permitieron que ese sector continuara creciendo a un ritmo parecido (9,9%

anual) durante el período de parada súbita de 1998–99. En general, las inversiones anteriores en el sector transable actuaron como un amortiguador contra el deterioro de la actividad económica en los demás sectores en 1997–99.

Perú no tenía totalmente organizados todos los elementos de su política macroeconómica cuando se desató la crisis de Asia, pero sí se las arregló para sobrevivir a la sacudida en buena forma. Ciertamente, la credibilidad granjeada años antes mediante una serie de reformas monetarias y fiscales resultó útil. Sin embargo, el salvavidas que verdaderamente mantuvo a flote a la economía peruana fueron sus reservas internacionales.

Cómo lidiar con una crisis crediticia internacional

► viene de la página 2

que las intervenciones en el mercado cambiario.

- La persistencia de la sacudida es importante para determinar si los problemas de liquidez se convierten o no en problemas de solvencia. Una crisis de poca duración, como la de escasez de capitales que sufrió América Latina tras la crisis mexicana de 1995, fue mucho menos peligrosa que la falta crónica de capital que siguió a la crisis rusa de 1998. Reconocer prontamente la naturaleza de la crisis que se tiene por delante resultó sumamente importante.
- Los paquetes financieros externos son esenciales cuando las condiciones iniciales no son propicias. Esto explica, por ejemplo, por qué México se recuperó con tanta rapidez tras la crisis del tequila en 1994, mientras que la economía de Argentina colapsó cuando el FMI le retiró su respaldo, en noviembre de 2001. La vulnerabilidad de Argentina dejó en claro que una parada súbita de larga duración que exija una devaluación real considerable de la mone-

da nacional casi inevitablemente hace necesaria una reestructuración de la deuda, en vista de la considerable dolarización de los pasivos del país. Sin embargo, hay motivos para creer que con apoyo internacional, el proceso de reestructuración podría haber sido mucho más ordenado.

Quizá la enseñanza más clara de esta investigación es que los países que lograron aplicar políticas anticíclicas consiguieron superar la coyuntura mejor que otros. A su vez, los afortunados que se ganaron la oportunidad de aplicar políticas anticíclicas fueron aquellos que anteriormente se habían resistido a la tentación de sentirse seguros en una coyuntura favorable y se prepararon para hacer frente a posibles dificultades más adelante. Mientras que algunos se confiaron de elevados niveles de crecimiento mundial y del repunte de los precios de los productos básicos (*commodities*), otros se mantuvieron desconfiados de los ciclos de la economía internacional, los precios de los productos básicos y las

condiciones financieras mundiales. Los que no usaron los años de bonanza para sentar las bases de políticas anticíclicas tuvieron mucho menos espacio de maniobra independiente para la aplicación de políticas durante épocas de restricción del crédito. Por ejemplo, cualquier intento de aumentar el gasto considerablemente llevaba a erosionar la confianza en la capacidad del país de pagar sus deudas más adelante. De manera que la enseñanza más importante de esta investigación es que no hay nada que pueda reemplazar el aprovechamiento de los períodos de bonanza externa para mejorar los fundamentos macroeconómicos.

En esta edición de *IDEA* se pasa revista más detenidamente a algunas de estas respuestas de política a las crisis de los años 90, tal como se detalla en **Dealing with an International Credit Crunch** (*Lidiar con una situación de restricción del crédito a nivel internacional*), con la esperanza de que ello pueda aportar claves para hacer frente a la difícil coyuntura financiera actual.

Brasil: Estrategia de dos frentes en pro de la solvencia

La parada súbita de Brasil en 2002 fue a todas luces una crisis de confianza en la que se combinaron aspectos políticos con baja liquidez en los mercados financieros internacionales. El principal candidato presidencial, ahora presidente Lula, era percibido como poco partidario de los mercados y el anticipo de su triunfo en las elecciones provocó oleadas de escalofríos a través de la comunidad inversionista. Los movimientos de capitales se redujeron en alrededor de US\$24.000 millones; casi 6% del PIB, y se produjo una reversión importante del saldo de la cuenta corriente. Sin embargo, la negociación política y una intervención bien enfocada de la economía por parte de un gobierno que se había preparado debidamente en lo financiero le permitió al país mantener la solvencia y evitar una crisis. De hecho, la economía brasileña creció más de 4% durante el período 2001–02, convirtiendo al país en un caso claro de respuesta exitosa a una parada súbita.

Como era de esperarse, al menos parte de la reacción a esta crisis mayormente política también fue de naturaleza política. Había que disipar el temor de que Lula pudiera apartarse de las políticas macroeconómicas prudentes de Brasil e incluso que pudiera llegar a un incumplimiento de la deuda. Arminio Fraga, gobernador del Banco Central de Brasil, negoció un acuerdo entre todos los candidatos presidenciales, los inversionistas extranjeros y el FMI. En un programa concebido para presentar buenos incentivos a los candidatos, los aspirantes a presidente aceptaron políticas razonables a cambio de desembolsos cuantiosos del FMI. Aunque el préstamo completo era por un monto de US\$30.000 millones, en 2002 sólo se desembolsaron US\$6.000 millones. El resto se entregaría una vez que el nuevo mandatario hubiese asumido el cargo y siempre y cuando cumpliera las condiciones impuestas por el FMI. Después de que Lula ganó las elecciones y que quedó claro que él estaba dispuesto a respaldar los tres

pilares de la política macroeconómica de Brasil—un superávit fiscal primario considerable, la fijación de metas inflacionarias y un tipo de cambio flotante—y que no incurriría en incumplimiento de la deuda, los mercados recuperaron la confianza y se evitó la crisis.

A pesar de ese acuerdo, los acreedores mantuvieron restringido el acceso a sus fondos en el período 2001–02. Durante esta parada súbita, el sector bancario logró su resistencia gracias a varios factores. Tras el final de la hiperinflación en 1994, varios bancos cayeron en la insolvencia. Durante la segunda mitad de la década del 90 se pusieron en marcha dos programas concebidos para manejar los bancos privados y estatales locales que se hallaban en problemas. Por consiguiente, en 2001–02 no hubo ningún banco importante con un balance general que pudiese representar un peligro para el sistema.

El segundo factor que explica la resistencia del sector bancario es que no había ningún descalce de moneda considerable en sus balances generales. Desde la turbulenta flotación del real en 1999 los bancos estaban conscientes de los riesgos que conllevaban las grandes desvalorizaciones y estaban obligados, por motivos de la normativa prudencial, a mantener controlado el riesgo cambiario, entre otros tipos de riesgos. Aún así, la parada súbita pudo haber ocasionado trastornos graves. Sin embargo, el sector público cumplió un papel importante durante la crisis al proporcionar cobertura a la banca contra la desvalorización del signo monetario mediante la emisión de instrumentos de deuda indexados al dólar o mediante instrumentos derivados. Significativamente, el sector público de Brasil había mantenido un bajo nivel de dolarización antes de la crisis, lo que le permitió al Estado asumir el riesgo cambiario en su propio balance general, sin comprometer su propia sustentabilidad.

Una segunda estrategia que ayudó a Brasil a superar la crisis crediticia se dirigió

a los exportadores y se hizo posible gracias a la acumulación de reservas internacionales. Aunque el signo monetario del país se desvalorizó considerablemente durante la parada súbita, los exportadores no pudieron sacarle partido a ese hecho porque las líneas de crédito para el comercio internacional se habían agotado. Por lo tanto, el Banco Central intervino para proporcionar financiamiento para el comercio internacional a los exportadores. Legalmente, el Banco Central no podía vender sus reservas internacionales directamente a los exportadores. No obstante, se concibió un ingenioso programa para garantizar que al menos una parte de las reservas vendidas por el Banco Central se canalizara hacia los exportadores. Sólo se permitió que los bancos compraran reservas si demostraban que las mismas se iban a usar para el financiamiento de las exportaciones. Apoyar al sector exportador ayudó a llevar dólares al país y compensó la falta de divisas provocada por la reducción de los ingresos de capital foráneo.

Durante ese período la política monetaria se aplicó mediante la fijación de metas inflacionarias. Otra enseñanza importante del caso brasileño es que, aunque las metas inflacionarias pueden ser útiles durante las épocas normales, en situaciones de paradas súbitas el objetivo se hace huido ya que la política monetaria pierde el control de las tasas de interés de mercado y del tipo de cambio. Dos veces durante este período el Banco Central dejó de alcanzar sus metas inflacionarias anuales, lo que obligó a las autoridades a aplicar correctivos. Por eso, los marcos de las metas inflacionarias deberían incorporar mecanismos para contingencias, a fin de poder adaptarse exitosamente a las sacudidas externas sin socavar la credibilidad.

En su conjunto, las intervenciones del Banco Central de Brasil para apuntalar al sector bancario y proporcionar crédito a los exportadores ayudaron al país a superar la coyuntura política y financiera.

Aplicar el pasado al presente

Fueron muchas las lecciones que América Latina aprendió durante la década del 90 que muy probablemente se aplicarán durante la crisis financiera actual. Para comenzar, las condiciones iniciales determinan en gran medida la disponibilidad de opciones de políticas anticíclicas, así como los resultados finales. Sin embargo, las reacciones de políticas seguirán siendo claves, especialmente en países donde las condiciones iniciales no han predeterminado su destino y existe cierto espacio de manobra. El sistema multilateral puede ayudar a esos gobiernos aumentando sus reservas en divisas y proporcionando financiamiento a los gobiernos que tengan una posición fiscalmente sustentable. En otros países, procurar ayuda financiera externa más pronto que tarde demuestra ser la opción menos costosa.

América Latina y el Caribe están en mejores condiciones económicas que cuando estalló la crisis rusa, lo que les da cierta medida de libertad, particularmente en cuanto a la política monetaria, para poner en práctica medidas para combatir la crisis. Los países de la región han acumulado US\$400.000 millones en reservas internacionales y han reducido considerablemente el nivel de su deuda denominada en dólares, especialmente en el sistema bancario. Por ejemplo, en el caso de Brasil, reducir el nivel de dolarización de su deuda le permitió al país hacer menos restrictiva su política monetaria en medio de una situación de restricción del crédito en formas que otros países no pudieron emular durante las secuelas de la crisis rusa. Esta vez, varios países latinoamericanos se apresuraron a desvalorizar sus monedas nacionales sin producir desajustes financieros de consideración.

Una política monetaria no restrictiva normalmente conduce a la desvalorización de la moneda nacional y a un aumento de las exportaciones que contribuyen a aminorar los efec-

tos de una coyuntura desfavorable. Sin embargo, la desvalorización de la moneda, lo cual en el pasado contribuyó a fomentar las exportaciones como expediente para salir de la crisis en el caso de varios mercados emergentes, podría ser menos eficaz esta vez, en vista de la recesión mundial, especialmente entre los países ricos.

En el ámbito fiscal la situación no es tan clara. La mayoría de los países de la región conservaron muy poco de sus ahorros durante los cinco años de auge de los precios de los productos básicos (commodities) que finalizaron el año pasado, según un estudio publicado en 2008 por el BID titulado “**All that Glitters May Not Be Gold: Assessing Latin America’s Recent Macroeconomic Performance**” (*Todo lo que brilla no siempre es oro: Evaluando el desempeño económico de América Latina*). Un promedio simple de las siete economías más importantes de la región—Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela—muestra que las mismas gastaron 77% de los ingresos extraordinarios generados por el auge de los precios de los productos básicos desde 2002. Para fines comparativos, Chile, que reservó una parte considerable del aumento por concepto de recaudación tributaria en un fondo especial, gastó apenas 34%. Algunos países de América Latina que no pusieron a buen seguro dinero suficiente se verán obligados a recortar el

gasto ante la crisis actual. Para otros, la política más viable será mantener el nivel actual de gasto oficial, pero sólo unos pocos, como Chile, están en condiciones de aumentar el gasto.

En el caso de los organismos multilaterales, la crisis actual ofrece una oportunidad de aplicar un enfoque distinto si se compara con el curso de políticas que se tomó durante la crisis rusa. El punto de vista imperante en 1998 fue que los países emergentes debían dar seguridades a los acreedores en cuanto a la solvencia de sus economías. Como consecuencia de ello, se pidió a países emergentes que se ajustaran el cinturón recortando el gasto y aumentando las tasas de interés, lo que contribuyó a profundizar la recesión. El estudio del BID de respuestas de políticas exitosas durante crisis anteriores sugiere que los organismos multilaterales deberían seguir un enfoque selectivo que tome en cuenta las condiciones iniciales de cada país, a fin de concebir políticas a la medida. Los países que tengan en orden sus asuntos macroeconómicos no tendrán necesidad de aplicar políticas de ajustes drásticos en señal de credibilidad. Sin embargo, los países deben ser especialmente cautos en cuanto a la duración de la crisis actual; coyunturas desfavorables considerables y/o sostenidas en las tendencias económicas mundiales pueden convertir la cautela fiscal en un elemento necesario de todo conjunto de políticas de respuesta.

Chile: Contar con la credibilidad de sus políticas

► viene de la página 3

durante la primera etapa de la crisis sin arriesgar demasiado la solidez del sistema financiero. Y al evitar los riesgos del financiamiento gubernamental, las auto-

ridades pudieron aumentar las tasas de interés considerablemente y cebar bien el motor de la economía más adelante para prevenir un colapso.

Publicaciones nuevas

Disponibles en inglés únicamente a menos que se indique lo contrario

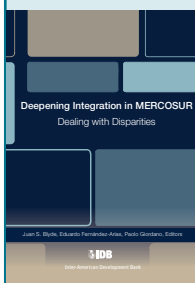
LIBROS



Dealing with an International Credit Crunch (*Lidiar con una situación de restricción del crédito a nivel internacional*).

Editado por Eduardo Cavallo y Alejandro Izquierdo. Banco Interamericano de Desarrollo. 2009.

Ahora que el mundo encara una grave crisis de restricción del crédito conviene revisar las respuestas de políticas de algunos países a las paradas súbitas sistémicas de los años 90. Son muchas las maneras de hacer frente a tales coyunturas ensayadas por los países y hay toda una gama de casos que brindan enseñanzas de políticas útiles. En esta obra se documentan casos exitosos, tales como los de Chile, Perú y Brasil, y también se esbozan enseñanzas tomadas de casos menos exitosos. Igualmente, se sigue un análisis más sistemático de los efectos de esas políticas en una amplia gama de mercados emergentes.



Deepening Integration in MERCOSUR: Dealing with Disparities. (*Hacia una mayor integración en el MERCOSUR: Atender las disparidades*).

Editado por Juan Blyde, Eduardo Fernández-Arias y Paolo Giordano. Banco Interamericano de Desarrollo. 2008.

En este libro se analizan los aspectos más importantes de la integración económica y la coordinación de políticas que encaran los países al avanzar hacia una mayor integración y se plantea la necesidad de abordar las disparidades de desarrollo entre países miembros. Se recurre a la experiencia del MERCOSUR para analizar las diversas facetas de un enfoque integrado, poner al descubierto los desafíos que representan las disparidades para los acuerdos de integración y proponer medidas para resolverlos.

DOCUMENTOS DE TRABAJO DEL DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN

Information, Externalities and Socioeconomics of Malaria in Honduras: A Preliminary Analysis (*Información, externalidades y factores socioeconómicos de la malaria en Honduras: Análisis preliminar*) (WP-670) María Victoria Avilés y José Cuesta

En este trabajo se analiza la manera en que los diferentes niveles de conocimientos se correlacionan con métodos y procedimientos de prevención y curación de la malaria en Honduras. Además, se analizan las “externalidades de la información” vinculados con servicios de salud no específicos relacionados con la malaria, campañas de comunicación y redes comunitarias organizadas. El análisis, que usa la encuesta ENSEMAH de 2004, halla que la adopción de comportamientos deseables de prevención y tratamiento guardan una relación directa con niveles útiles de conocimientos. Aunque existen externalidades de la información, los mismos no proporcionan niveles adecuados de conocimiento para inducir comportamientos preventivos de la malaria.

Output Collapses and Productivity Destruction (*Colapsos de la producción y destrucción de la productividad*) (WP-666)

Juan Blyde, Christian Daude y Eduardo Fernández Arias

En este trabajo se analiza la relación de largo plazo entre los colapsos de la producción, definidos como una baja considerable del PIB con respecto a las tendencias normales, y la productividad total de los factores (“TFP”, por sus siglas en inglés), usándose un panel de 71 países durante el período 1960–2003 para identificar episodios de colapso de la productividad y calculándose las tendencias de la TFP después del colapso. Los colapsos se concentraron en países en desarrollo, especialmente de África y América Latina, y se generalizaron especialmente durante la década del 80 en América Latina. En total, los colapsos de la producción se vinculan sistemáticamente con bajas prolongadas de la TFP. En este trabajo se analizan las condiciones en las que los colapsos son

más o menos dañinos, así como el tipo de sacudidas que hacen aumentar la probabilidad o gravedad de un colapso, y además se calcula el costo social asociado con un colapso de la producción.

Do Welfare Programs Damage Interpersonal Trust? Experimental Evidence from Representative Samples for Four Latin American Cities (*¿Los programas de beneficencia pública dañan la confianza interpersonal? Elementos de juicio experimentales de una muestra representativa de cuatro capitales latinoamericanas*) (WP-668)

Alberto Chong, Hugo Ñopo y Vanessa Ríos

En este trabajo se sostiene que los programas de asistencia social guardan una vinculación con la destrucción del capital social, según la medición de la confianza interpersonal en juegos de laboratorio. Se emplean datos experimentales de muestras representativas de individuos de cuatro capitales latinoamericanas (Bogotá, Lima, Montevideo y San José) y se descubre que participar en programas de asistencia social perjudica la confianza. Los hallazgos también respaldan la idea de que niveles bajos de participación se pueden deber al estigma vinculado con la confianza y el capital social, en vez de los costos de transacción.

Rising Mortality and Life Expectancy Differentials by Lifetime Earnings in the United States (*Aumento de la mortalidad y diferencias en cuanto a la expectativa de vida según el nivel de ingresos a lo largo de la vida en Estados Unidos*) (WP-665)

Julian Cristia

¿Van en aumento en Estados Unidos las diferencias en cuanto a la expectativa de vida según el grupo socioeconómico? En este estudio se emplea un conjunto único de datos en que se hacen corresponder registros administrativos de la calidad de vida con datos de encuestas para analizar las tendencias de esas diferencias según el nivel de ingresos a lo largo de la vida durante el período de 1983 a 2003. Los resultados apuntan a un incremento constante de las diferencias en cuanto a la tasa de mortalidad entre sexos y grupos etarios.

► Continúa en la página 9

Publicaciones nuevas

► viene de la página 8

El estudio también halla un incremento considerable de las diferencias en cuanto a la expectativa de vida: la prima por quintiles de arriba hacia abajo aumentó aproximadamente 30% en el caso de los hombres y casi el doble en el de las mujeres. Estos resultados complementan investigaciones recientes que apuntan a casi cinco décadas de incremento de la diferencia en cuanto a la mortalidad en los Estados Unidos.

Reporte de resultados de las encuestas LAPOP 2008 (*Disponible en español únicamente*) (WP-669)
Lucas Higuera

Este documento analiza las relaciones entre las instituciones políticas y temas como calidad de vida y victimización a la luz de las encuestas LAPOP (Latin American Public Opinion Project). Los resultados muestran que los ciudadanos latinoamericanos tienen percepciones distintas frente a su vida y frente a lo que sucede en su país, y aún ven en la democracia el sistema político más deseable para la conducción de sus países.

Part Time Work, Gender and Job Satisfaction: Evidence from a Developing Country (*Trabajo a medio tiempo, sexo y satisfacción con el trabajo: elementos de juicio de un país en desarrollo*) (WP-664)
Florencia López Boo, Lucía Madrigal y Carmen Pagés-Serra

En este trabajo se investiga la relación que hay entre el trabajo a medio tiempo y la satisfacción con el mismo usando una encuesta entre hogares realizada recientemente en Honduras. A diferencia de trabajos anteriores con países desarrollados, este trabajo no halla preferencia alguna por el trabajo a medio tiempo entre mujeres. En lugar de eso, tanto las mujeres como los hombres tienden a preferir el trabajo a tiempo completo, aunque la preferencia por un horario de trabajo más largo es mayor entre los hombres. De acuerdo con la interpretación de que el trabajo a medio tiempo es equivalente al consumo suntuario, en este trabajo se descubre que es más probable que las mujeres acompañadas con pareja e hijos, las mujeres pobres o las que laboran en el sector informal prefieran el trabajo a tiempo completo que las solteras, las que tienen pareja pero sin

hijos, las mujeres que no son pobres o las que laboran en el sector formal. Estos resultados tienen implicaciones importantes para el diseño de políticas de familia y de atención a los menores en países de bajos ingresos.

A Moving Target: Universal Access to Healthcare Services in Latin America and the Caribbean (*Blanco móvil: Acceso universal a la atención médica en América Latina y el Caribe*) (WP-667)

William D. Savedoff

Los servicios de atención médica son más generalizados en América Latina y el Caribe hoy día que hace 50 años, aún así, las percepciones populares no necesariamente captan esa disponibilidad. Este estudio documenta la expansión de los servicios de atención médica en la región en términos de profesionales de la medicina, uso de los servicios y cumplimiento de los requisitos para obtener seguro. Se descubre que la gente de países donde hay más médicos tiene un punto de vista más positivo del acceso a la atención médica y mayor confianza en el sistema de salud. Sin embargo, hay otros factores que también intervienen en esta relación entre las percepciones y los indicadores objetivos, tales como la fortaleza de las redes sociales locales y los recursos de que dispongan. A causa del aumento de las expectativas, las diferencias de acceso y la persistencia del descontento, las políticas oficiales podrían responder a factores que no necesariamente propendan a mejorar la salud de la población.

DOCUMENTOS DE TRABAJO DE LA RED DE CENTROS DE INVESTIGACIÓN

The Emergence of New Successful Export Activities in Latin America: The Case of Chile (*Surgimiento de nuevas actividades de exportación exitosas en América Latina: El caso de Chile*) (R-552)

Manuel Agosin y Claudio Bravo-Ortega

Este trabajo analiza el crecimiento general del sector exportador en Chile y se concentra en el estudio de tres casos específicos de surgimiento de actividades de exportación exitosas: vino, puer-

co y arándanos. Cada caso individual estudiado trata la manera en que las empresas, asociaciones y gobiernos a varios niveles han resuelto deficiencias de mercado y facilitado la provisión de los bienes públicos necesarios para cada actividad. El estudio de los casos individuales define además las características de los actores principales en cada actividad y describe las externalidades positivas que aportan a los emuladores, especialmente la difusión de conocimientos sobre exportación. También se incluyen casos opuestos de una empresa o actividad menos exitosa (un exportador de vino menos exitoso, otros tipos de bayas y la producción masiva de puerco en vez de cortes especiales, respectivamente), así como el tratamiento de las implicaciones de políticas.

The Emergence of New Successful Export Activities in Mexico: Three Case Studies (*Surgimiento de nuevas actividades de exportación exitosas en México: Estudio de tres casos individuales*) (R-555)

Edgar Aragón, Marcia Campos y Anne Fouquet

Este trabajo consta de tres estudios de casos individuales de surgimiento de actividades de exportación exitosas en México: la producción de aguacate, la fabricación de catéteres y la contratación externa de centros de llamadas telefónicas. Se incluye un caso opuesto de una actividad menos exitosa (mangos, bancos de células madres y la contratación externa de otros tipos de procesos empresariales, respectivamente), así como una sección sobre implicaciones de políticas.

The Emergence of New Successful Export Activities in Uruguay: Four Case Studies (*Surgimiento de nuevas actividades de exportación exitosas en Uruguay: Estudio de cuatro casos individuales*) (R-556)

Carlos Casacuberta, Rosario Domingo, Héctor Pastori, Lucía Pittaluga y Michele Snoeck

En este trabajo se estudia el surgimiento de cuatro actividades de exportación exitosas en Uruguay: software de computación, productos forestales, caviar y carne de esturión, y vacunas para ani-

► Continúa en la página 10

Publicaciones nuevas

► viene de la página 9

males. En el estudio de cada caso individual se incluye un caso opuesto de una actividad menos exitosa (electrónica, vino, carne de rana y biotecnología, respectivamente), así como una sección sobre implicaciones de políticas.

PUBLICACIONES EXTERNAS

Would a Free Trade Agreement Between Bolivia and the United States Prove Beneficial to Bolivian Households? (*¿Resultaría beneficioso para los hogares bolivianos un acuerdo de libre comercio entre Bolivia y Estados Unidos?*)

Richard Bennett, Carlos Ludena, Bhavani Shankar y Roberto Tellería. *Journal of International Agricultural Trade and Development*, Tomo 5 Número 1 (2009).

Se procura con este trabajo aportar ideas nuevas sobre si la economía boliviana y los hogares del país podrían salir ganando o perdiendo con la creación de un acuerdo de libre comercio con EE.UU. Se indica que llegar a un acuerdo comercial con EE.UU. sería fructífero. Sin embargo, un marco de apertura total del comercio no sería la mejor opción para los sectores pobres de Bolivia. La aplicación de medidas en sectores específicas en forma de protección para productos básicos delicados permitiría asegurar que los beneficios anticipados se distribuyan de manera más uniforme entre todos los hogares bolivianos. Los efectos negativos de la eliminación de las preferencias arancelarias de EE.UU. hacia Bolivia y de no suscribir un acuerdo comercial con EE.UU. hacen pensar que conviene evitar una política de comercio internacional fuertemente proteccionista así como relaciones comerciales limitadas, a fin de que mejoren tanto el crecimiento económico como el bienestar de las familias.

Can Foreign Aid Reduce Income Inequality and Poverty? (*¿Puede la ayuda exterior reducir la desigualdad del ingreso y la pobreza?*)

Cecilia Calderón, Alberto Chong y Mark Gradstein. *Public Choice*. Febrero de 2009.

El objetivo de este trabajo es analizar el efecto de la ayuda extranjera en la desigualdad del ingreso y la reducción de la pobreza durante el período de 1971 a 2002. Se encuentra evidencia

débil que sugiere que la ayuda exterior mejora la distribución del ingreso cuando se toma en cuenta la calidad de las instituciones. Sin embargo, este resultado no es del todo robusto. Este hallazgo coincide con investigaciones empíricas recientes sobre la poca eficacia de tal ayuda para el logro del crecimiento económico o la promoción de instituciones democráticas.

Openness to Trade and Output Volatility: a Reassessment (*Apertura al comercio internacional e inestabilidad de la producción*)

Eduardo Cavallo. *Economía*. Tomo 9, Número 1, Páginas 105–152. Otoño de 2008.

Este trabajo presenta nueva evidencia empírica que hacen pensar que el efecto neto de la apertura en el comercio internacional sobre la inestabilidad de la producción es de estabilización. Los resultados confirman que la exposición al comercio internacional hace aumentar la inestabilidad de la producción por la vía de los términos de intercambio, tal como ya se había documentado en la literatura publicada sobre el tema, pero también demuestra que ese efecto se ve contrarrestado por un efecto de estabilización cuantitativamente mayor. Se presentan otros elementos de juicio que demuestran que estos efectos posteriores se producen (al menos en parte) por la vía financiera.

Does Openness to Trade Make Countries More Vulnerable to External Crises, or Less? Using Gravity to Establish Causality (*¿La apertura al comercio internacional hace que los países sean más o menos vulnerables a las crisis externas? Se usa la gravedad para establecer el orden de causalidad*)

Eduardo Cavallo y Jeffrey Frankel. *Journal of International Money and Finance*, Tomo 27, Número 8, Páginas 1430–1452. Diciembre de 2008.

La apertura al comercio internacional es un factor señalado como determinante de la propensión de un país a experimentar paradas súbitas de los ingresos de capitales. Varios autores han presentado evidencia empírica de que tener un sector transable considerable reduce la contracción que se necesita para ajustarse a un recorte de fondos. Sin embargo, esos estudios pueden estar sujetos

al problema de que el comercio internacional es endógeno. Usando el instrumento de gravedad con la apertura al comercio internacional, el cual se construye a partir de factores geográficos determinantes del comercio bilateral, este trabajo descubre que la apertura efectivamente hace que los países sean menos vulnerables a las crisis y que la relación sea aún más sólida al hacer ajustes por la naturaleza endógena del comercio internacional.

Foreign Participation and Hiring Patterns after Privatization

(*Participación foránea y patrones de contratación después de la privatización*)

Alberto Chong y Virgilio Galdo. *Labour*: Tomo 23, Número 1, Páginas 195–207. Marzo de 2009.

Los críticos de la globalización afirman que la propiedad foránea de las empresas privatizadas se vincula con resultados laborales contraproducentes después de la privatización, tales como una mayor cantidad de despidos y menos enganches. En este trabajo se usan nuevos datos a nivel de empresa de una muestra representativa de países para someter a prueba esta idea y se presentan elementos de juicio de que los compradores foráneos de empresas propiedad del Estado tienden a adquirir compañías que ya estaban mejor estructuradas antes de la privatización. Además, no se halla elemento de juicio alguno de que la participación foránea en empresas privatizadas guarde relación con resultados laborales negativos.

Volatility and Firm Growth (*Inestabilidad y crecimiento empresarial*)

Alberto Chong y Mark Gradstein. *Journal of Economic Growth*. Páginas 1–25, Tomo 14, Número 1. Marzo de 2009

Un cúmulo creciente de evidencia macroeconómica hace pensar que la inestabilidad es perjudicial para el crecimiento económico. Sin embargo, hay menos claridad en cuanto a la vía a través de la cual se materializa ese efecto. Además, las pruebas objetivas y de peso basadas en datos desagregados son escasas. Este trabajo presenta respaldo empírico a esta relación mediante el uso de un conjunto de datos detallados a nivel de empresa de una mues-

► Continúa en la página 12

¡Mira quién habla!

Esta sección del boletín brinda una síntesis de las presentaciones y eventos que ha patrocinado el Departamento de Investigación en los últimos meses.

Klaus Schmidt-Hebbel presentó la publicación insignia de la OCDE, *Going for Growth 2009*, en un seminario sobre políticas en la sede del BID el 5 de marzo de 2009.

La quinta edición de *Going for Growth*, la publicación insignia de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), al igual que las anteriores, se basa en un proceso de parámetros comparativos y análisis en el que se determinan cinco prioridades de políticas para cada país miembro a fin de mejorar el crecimiento económico a largo plazo. La metodología del informe consiste en descomponer el PIB per cápita, la variable más disponible del bienestar, en uso del trabajo (horas trabajadas) y factores de la productividad laboral. Aunque ambas áreas se ven afectadas por la política, la productividad es considerablemente más importante y por lo tanto es el centro de atención de la mayoría de los 50 indicadores de políticas usados en el análisis. A partir de esos indicadores, la metodología de parámetros comparativos procede en tres pasos: i) se identifican debilidades del desempeño, definidas como desviaciones de la media de la OCDE, en subcomponentes del PIB per cápita; ii) se identifican debilidades de políticas relacionadas sobre la base de indicadores y análisis de políticas, y iii) se seleccionan las debilidades de políticas más importantes como áreas de reforma prioritaria. El tercer paso produce cinco recomendaciones para cada país miembro de la OCDE, tres de ellas basadas exclusivamente en los patrones comparativos y las otras dos, en los conocimientos de países específicos de los investigadores de la OCDE.

Pero a diferencia de ediciones anteriores de *Going for Growth*, en la edición de 2009 se discute cuáles políticas de crecimiento a largo plazo

serían las que más contribuirían a la recuperación de la crisis financiera actual. Aunque esta crisis representa una falla de las políticas de regulación y supervisión, no anula la necesidad de reformas dirigidas a mejorar el rendimiento de los mercados laborales y de productos; además, las probabilidades de que se produzcan reformas aumentan en tiempos de crisis. A corto plazo, las políticas deben estimular la demanda y fortalecer el crecimiento a largo plazo. El análisis de la OCDE sugiere combinaciones de políticas tomadas de las siguientes opciones: i) mayor inversión en infraestructura; ii) recortes tributarios para los estratos de menores ingresos; iii) aumento del capital humano mediante la capacitación y iv) reforma de la regulación de los mercados de productos, especialmente a través de la eliminación de obstáculos para la creación de empresas. Todo estímulo fiscal que se aplique debe sin embargo ser oportuno, provisional y bien dirigido, y su tamaño debe ser determinado por las condiciones generales de la economía, el equilibrio fiscal inicial y los niveles de deuda, así como el tamaño de los dispositivos de estabilización automática que haya. Además, en la fijación de los objetivos de ese conjunto de medidas se debe procurar alcanzar la estabilización a corto plazo, crecimiento a largo plazo y creación de empleos, así como también incluir un elemento ecologista o “verde” que permita que la actividad económica sea más sostenible en el futuro desde el punto de vista ecológico.

Las recomendaciones a largo plazo incluidas en la edición de 2009 de *Going for Growth* se basan en parte en nuevos hallazgos empíricos. Aunque la crisis financiera actual ofrece una oportunidad para revertir una baja de la inversión en obras de infraestructura entre los miembros de la OCDE, dicha inversión se debe emprender en un entorno regulatorio prudente y con un cuidadoso análisis de costos y beneficios de cada proyecto. El estímulo fiscal basado en obras de infraestructura se puede iniciar antes del emprendimiento de esos proyectos mediante el gasto de mantenimiento y el inicio de proyectos de obras civiles listos para

emprender. La investigación que sirve de base para esta recomendación cita los efectos multiplicadores de corto y largo plazo de la inversión pública en el PIB. Los recortes tributarios dependen principalmente en la estructura fiscal actual de cada país, pero los elementos de juicio de que se dispone ofrecen una clasificación de los efectos de crecimiento a largo plazo de varios tipos de impuestos. Los impuestos empresariales tienen los efectos más negativos sobre el crecimiento, seguidos por los impuestos al ingreso de los trabajadores, los impuestos sobre bienes y servicios, y los impuestos a los bienes inmuebles.

De especial importancia a largo plazo es el fortalecimiento de la educación y la capacitación, que en gran medida determinan la productividad y el crecimiento. Dado que antecedentes de cambios desfavorables de la coyuntura han demostrado que el uso profuso de la jubilación prematura hace disminuir la productividad, es probable que respuestas de políticas tales como programas obligatorios de capacitación de desempleados faciliten la transición a nuevos empleos, así como que estimulen la demanda agregada. En el caso de Estados Unidos se recomienda una prórroga del período cubierto por los pagos de seguro de desempleo, así como la asistencia condicionada a la participación en programas de capacitación.

Un aspecto final importante de reforma es la regulación de los mercados de productos, especialmente la reducción de los obstáculos al comercio internacional, la inversión extranjera directa y el ingreso de empresas. Se anticipa que el fortalecimiento de la competencia en los mercados de productos haga aumentar la productividad a largo plazo al mejorar el uso de recursos y promover el espíritu empresarial, fomentar el ingreso de nuevas empresas y también puede contribuir a aumentar la demanda en el corto plazo. Estudios realizados por la OCDE indican además que el fortalecimiento de la competencia en los mercados de productos hace acelerar la convergencia de las tasas de crecimiento de los países hacia la media de la OCDE.

Publicaciones nuevas

► viene de la página 10

tra de países. También se aportan elementos de juicio adicionales de que los obstáculos institucionales magnifican los efectos adversos de la inestabilidad percibida sobre el crecimiento de las empresas.

Television and Divorce: Evidence from Brazilian Novelas (*Televisión y divorcio: Evidencias de las novelas en Brasil*)
Alberto Chong y Eliana La Ferrara.
Journal of the European Economic Association, Papers and Proceedings.
Abril de 2009. (También publicado como WP-651)

En este trabajo se estudia el vínculo entre la televisión y el divorcio en Brasil al explotar la variación de la aparición y disponibilidad de la señal de Rede Globo, la red televisiva que tiene un virtual monopolio de las telenovelas en el país, a través de zonas municipales.

Se usan tres rondas de datos de censo (1970, 1980 y 1991) y se descubre que la proporción de mujeres que se separan o divorcian aumenta considerablemente a partir de la disponibilidad de la señal de Globo. El efecto es robusto al control de potenciales factores determinantes de la estrategia de entrada de Globo y es más fuerte aún en el caso de zonas relativamente más pequeñas, donde la señal llega a una proporción mayor de la población.

Oil Shocks and External Balances (*Sacudidas petroleras y balances externos*)

Lutz Killan, Alessandro Rebucci y Nikola Spatafora. *Journal of International Economics*. 77, páginas 181–194. 2009.

En este trabajo se muestra que el efecto de las sacudidas de la demanda y la

oferta en el mercado petrolero sobre la balanza comercial de mercaderías y la cuenta corriente depende fundamentalmente de la respuesta de la balanza comercial no petrolera. Los resultados aportan elementos de juicio de un grado intermedio de integración financiera internacional. Además, el trabajo documenta la presencia de efectos de valoración importantes y sistemáticos en respuesta a esas sacudidas. Los efectos de valoración en general tienden a amortiguar el efecto de las sacudidas de la demanda y la oferta petrolera en las posiciones NFA de los exportadores e importadores petroleros. Por último, se cuantifica la importancia general de las sacudidas sobre la demanda en el ciclo económico mundial así como las sacudidas específicas de la demanda y la oferta en el mercado petrolero sobre los equilibrios externos.



Noticias de nuestras redes

Red de Centros de Investigación de América Latina y el Caribe

Las siguientes propuestas fueron seleccionadas para participar en el proyecto investigativo **Tecnologías informáticas y de comunicaciones (ICT) y dotación de la sociedad en América Latina y el Caribe**:

- Las ICT y el ausentismo escolar en Argentina. MBC Consultores Mori
- Un estudio de los mecanismos que inciden en el ausentismo escolar en Argentina. Resultados de un experimento de campo. MBC Consultores Mori
- Efectos de las ICT en la productividad y la corrupción en la asignación de documentos de identidad nacional en la policía de Bolivia. Grupo de Investigación Almurray
- Invertir en el aprendizaje en planteles de educación secundaria en Chile. Universidad de Chile
- Beneficios de la información en los mercados agrícolas de Colombia. CEDE, Universidad de los Andes
- Dotación de desplazados internamente

- en Colombia mediante el uso de ICT. Universidad del Rosario.
- Las ICT y el desempeño de pequeñas y medianas empresas (PYME) en Costa Rica: un experimento controlado aleatorio. Fundación CAATEC.
- Las ICT y el logro académico: elementos de juicio tomados de un experimento aleatorio en Ecuador. Stratega BDS.
- Las ICT modernas pueden dotar a los campesinos hondureños al darles acceso a información actualizada sobre los precios. Alpresa, S.A.
- Evaluación de la eficacia de la educación de salud sexual en línea para la reducción del riesgo entre estudiantes de planteles públicos en zonas metropolitanas de Colombia. GRADE, Perú.

- Evaluación de la eficacia de programas radiales como medio de formación financiera entre hogares de bajos ingresos en Cuzco. GRADE, Perú.
- ¿Pueden las ICT prevenir la malaria? Elementos de juicio de un experimento aleatorio en la frontera entre Ecuador y Perú. SASE, Perú.
- ICT, búsqueda de empleo e informalidad: un experimento social aleatorio entre jóvenes desasistidos de Perú. SASE, Perú.
- Efectos de las ICT en el fomento de la salud: un experimento aleatorio con pacientes diabéticos. Universidad Ort, Uruguay.
- Experimento aleatorio para evaluar los efectos de las ICT en la salud preventiva entre adolescentes. Universidad Ort, Uruguay.

Las propuestas de trabajos de investigación se pueden consultar en nuestro sitio web:

www.iadb.org/res/network

www.iadb.org/res/researchnetwork



IDB Home > Research Department

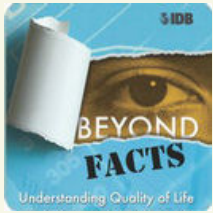
Español

Research Department Home

RESEARCH TOPICS

- Finance
- Labor and Social Issues
- Macroeconomics
- Microeconomics and Competitiveness
- Politics and Institutions
- Trade and Integration

Main Publication:
Development in the Americas
(DIA) -
Beyond Facts: Understanding Quality of
Life



Previous Reports

Newsletter



Search tools:



Special Announcements

Research Projects - Call for Proposals
Improving Early Childhood Development in Latin America and the Caribbean

- Pre-register before April 20, 2009 by [clicking here](#)
- Proposals are due: May 18, 2009
- Proposals should be sent using the Web Submission Form available on April 21

Research Fellowship Program

The Research Department of the IDB seeks Assistant Researchers
Interested individuals should fill out the registration form before **April 20, 2009**
[Click here for more information](#)

- Closing date for applications: April 20, 2009
- Interviews with selected candidates: last week of April, 2009
- Notification of selected candidates and issuance of contracts: first week of May, 2009
- Entry into the Department: between June and July, 2009 (negotiable)

Events

Policy Seminar: The Global Financial
Crisis and LAC: Views from Washington
April 24, 2009

LACEA - LAMES 2009
October 01, 2009 to October 03, 2009

[Complete Calendar of Events](#)

Search RES site by topic

by author

by publication type

New Publications

Other publications:

- Books
- IDEA newsletter
- Research Department Working Papers
- Research Network Working Papers

Buy these and other
IDB publications
from
amazon.com



the Caribbean

This report identifies the critical trade-offs faced by countries in the face of the current global crisis and evaluates these trade-offs under alternative, plausible economic global scenarios.



the Caribbean

This report assess the social impact of the current crisis, focusing on its effects on employment, nutrition, education and poverty.

Services

New Database



Latin American and Caribbean Macro Watch

Latest update: April 2009

This database collects information from public sources in IDB's 26 borrowing member countries and adds to it a set of useful indicators that allows for better monitoring of macroeconomic conditions.



Database UPDATED to April 2009

REVELA is a new RES service that analyzes market expectations for growth and inflation in Latin America.



This web application allows you to update your personal information, register for our events and receive announcements about new publications.

Top 5 Downloads in 2009

- **Databases:** Database for Revelation of Expectations in Latin America (REVELA) - 1883 downloads
- **Research Dep. Working Papers :** Returns to Private Education in Peru - 1719 downloads
- **Research Dep. Working Papers :** Labor Legislation in the Structural Reform Process in Latin America and the Caribbean - 1576 downloads
- **REVELA:** Revelation of Expectations in Latin America (REVELA) - Issue 17 - September 2008 - 1401 downloads
- **Presentations:** Unlocking Credit: The Quest for Deep and Stable Bank Lending - 1209 downloads

Latest Uploads

- **REVELA:** Revelation of Expectations in Latin America (REVELA) - Issue 23 - March 2009 - 04/15/2009
- **Databases:** Database for Revelation of Expectations in Latin America (REVELA) - 04/15/2009
- **Books:** Policy Trade-offs for Unprecedented Times: Confronting the Global Crisis in Latin America and the Caribbean - 04/13/2009
- **Books:** Social and Labor Market Policies for Tumultuous Times: Confronting the Global Crisis in Latin America and the Caribbean - 04/13/2009
- **Research Dep. Working Papers :** La enseñanza de economía en Argentina - 04/07/2009



© 2008 Inter-American Development Bank. All rights reserved. Terms and Conditions