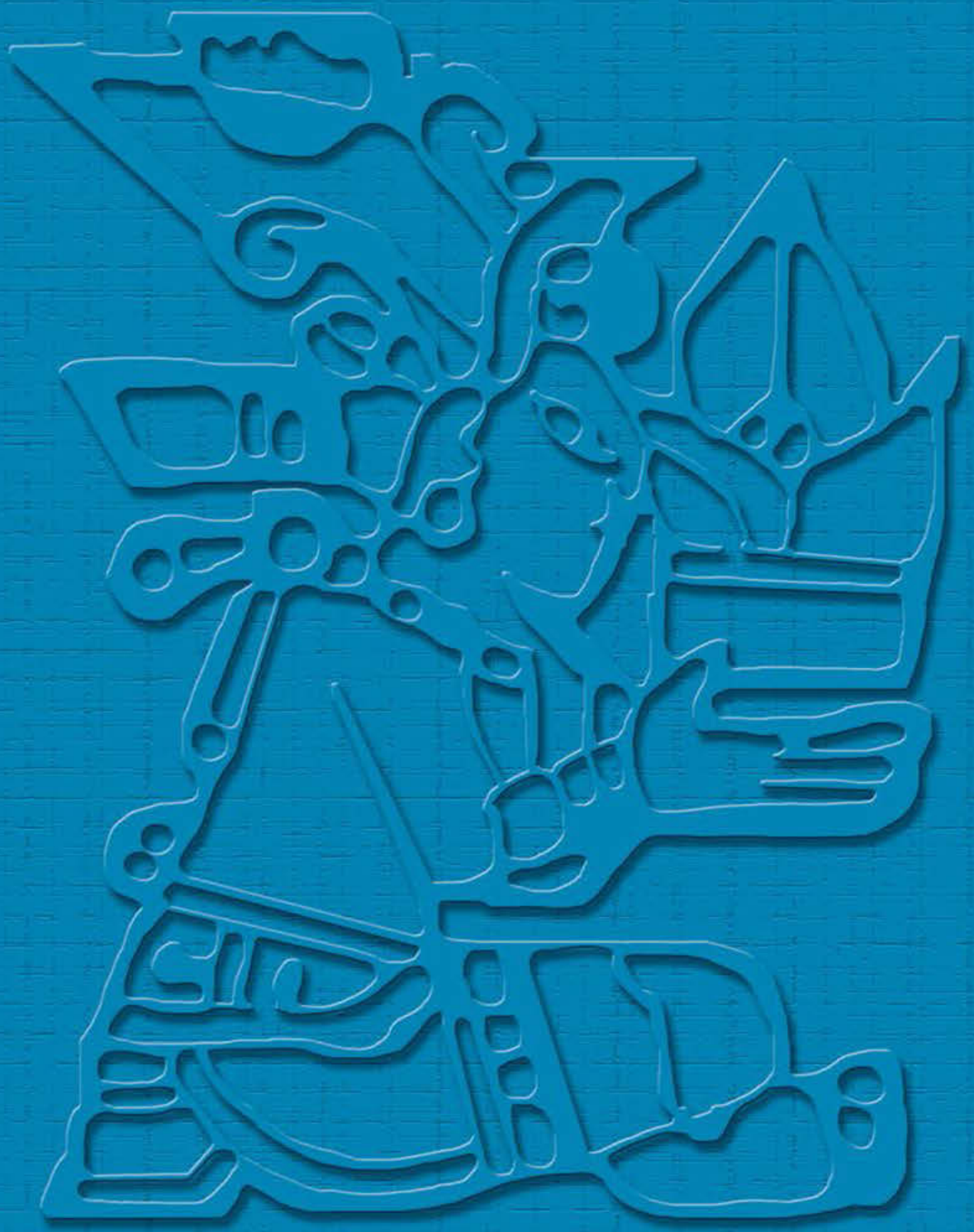
Banca Central

No. 77 - enero / junio - 2019 - Año XXVIII - Guatemala, C. A.



(15 de septiembre, 1907 - 6 de abril, 1975)

Fragmento de discurso de inauguración del Banco de Guatemala, por el Doctor Manuel Noriega Morales
(pronunciado el 1 de julio de 1946)

"Desde el nacimiento mismo del Ministerio de Economía, que se debe a la certera visión de los miembros de la ex-Junta Revolucionaria de Gobierno, la idea de la reforma monetaria y bancaria del país cobró aliento. Los magnos problemas de la economía nacional, descuidados a través de tantos regímenes autocráticos, reclamaban solución al entrar nuestra patria a los cauces de una vida democrática, inspirada sinceramente en el deseo de mejorar las condiciones económicas y sociales de Guatemala. Gobernantes anteriores decían amar a su pueblo, pero lo mantenían en la miseria, no obstante tener recursos monetarios y recursos fiscales para procurar, por medio de instituciones crediticias o de fomento a la producción, elevar el nivel de vida de la población guatemalteca."

Banco de Guatemala

Banca Central No. 77

(enero-junio 2019)

Consejo Editorial

Director
Johny Rubelcy Gramajo Marroquín

Consejeros
Edgar Rolando Lemus Ramírez
Leonel Moreno Mérida
Armando García Salas Alvarado
Juan Carlos Castañeda Fuentes
Carlos Eduardo Castillo

Coordinación
Ivar Ernesto Romero Chinchilla

Producción
Sergio Armando Hernández Rodas
Leonel Enrique Dubón Quiñonez

Diagramación
Pedro Marcos Santa Cruz López

Servicios secretariales
Ana Lucero Herrarte Pantaleón

Edición
Juan Francisco Sagüí Argueta

Impresión
Coimpro Group

Banca Central es una publicación semestral, divulgativa del pensamiento institucional del Banco de Guatemala. Debido a que es una Revista de amplio criterio, también está abierta a ideas no necesariamente coincidentes con las del Banco.

Los colaboradores de la Revista son entera y exclusivamente responsables por sus opiniones y, por consiguiente, estas no reflejan la posición oficial del Banco, a menos que ello se haga constar expresamente.

Es libre la reproducción de los artículos, gráficas y cifras que figuren en la Revista, siempre y cuando se mencione la fuente.

Toda correspondencia deberá dirigirse a: Revista *Banca Central*, Banco de Guatemala, 7ª. avenida, 22-01, zona 1. Código Postal No. 01001.

ÍNDICE

Presentación 3

Ponencias expuestas durante el **XXVII Ciclo de Jornadas Económicas del Banco de Guatemala,** 11 y 12 junio de 2018

Reformas estructurales y crecimiento económico de largo plazo 5

Fernando Jiménez Latorre

Reformas estructurales en América Latina: el momento es ahora 15

Era Dabla-Norris

Crecimiento de largo plazo y reformas estructurales: una perspectiva institucional para América Latina 27

Álvaro Javier Aguirre Rigo-Righi

Reformas estructurales 37

Óscar Calvo-González

Determinantes de la inversión 45

José Rodolfo Godínez González

Determinantes de la inversión *Doing Business* 2018 53

Adrián Francisco González González

Determinantes de la inversión 65

Alfredo Alejandro Romero Aguirre

Secciones permanentes

Junta Monetaria 77

Autoridades y funcionarios superiores del Banco de Guatemala 78

Red Nacional de Bibliotecas del Banco de Guatemala 79

Presentación

Banca Central No. 77, edición enero-junio 2019, expone los currículos de los conferencistas del XXVII Ciclo de Jornadas Económicas 2018, cónclave académico organizado año con año por el Banco de Guatemala, que en dicha oportunidad trató sobre los temas centrales: *Reformas estructurales y crecimiento económico de largo plazo* y *Determinantes de la inversión.* Los currículos de los ponentes son presentados con este formato: Nombre del conferencista, título de la ponencia y nombre del profesional que moderó la conferencia y presentó cada hoja de vida.

Fernando Jiménez Latorre, *Reformas estructurales y crecimiento económico de largo plazo*, Licenciado Eddy Carpio: Fernando Jiménez ocupa desde noviembre de 2016 el cargo de Director Ejecutivo en el Grupo del Banco Mundial, en representación de Costa Rica, El Salvador, España, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y Venezuela; de 2014 a 2016 fue Director Ejecutivo en el Fondo Monetario Internacional (FMI), representando a Colombia, Costa Rica, El Salvador, España, Guatemala, Honduras, México y Venezuela. Previo a trabajar en estos organismos ocupó varios puestos en el gobierno de España, algunos de ellos: Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa (entre 2011 y 2014); Director General de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (2002-2004); y Consejero Económico y Comercial en la Representación Permanente de España ante la Unión Europea, en Bruselas (1993 a 1998). Es autor y coautor de numerosas publicaciones como "Política de reforma estructural y el proceso de Cardiff" y "Crecimiento económico en un contexto de desarrollo sostenible".

Era Dabla-Norris, *Reformas estructurales en América Latina: el momento es ahora,* Licenciada Waleska García Corzo: Era Dabla-Norris se desempeña como Jefa de División del Departamento de Asuntos Fiscales del Fondo Monetario Internacional (FMI); desde donde realiza estudios sobre países avanzados, de economías emergentes y en desarrollo. Sus áreas de investigación abarcan temas como la pobreza y la desigualdad; las finanzas públicas; los vínculos macrofinancieros; y actualmente se enfoca en las reformas estructurales y la productividad; la desigualdad del ingreso; los riesgos fiscales y su efecto contagio. Algunas de sus publicaciones más recientes son: "Las reformas laborales y del mercado de productos en las economías avanzadas" y "La nueva normalidad, una perspectiva a nivel sectorial sobre las tendencias de la productividad en las economías avanzadas". Forma parte del selecto grupo de expertos que conforman el Consejo Global sobre el futuro de las ciencias del comportamiento, un Consejo del Foro Económico Mundial. Posee un Doctorado en Economía por la Universidad de Texas en Austin y una Maestría en Economía de la Escuela de Economía de Delhi, India.

Deidad maya que aparece en los billetes de veinte quetzales. Es una estilización elaborada por el pintor guatemalteco Alfredo Gálvez Suárez que tomó la figura representada en la página doce del Códice Maya, conservado en la biblioteca de Dresde, Alemania. Dicha figura fue identificada por los historiadores J. Antonio Villacorta C. y Carlos A. Villacorta en su libro *Códices Mayas* —impreso en la Tipografía Nacional de Guatemala en 1930— como "Dios E: con un vaso de plantas en las manos y una cruz en el adorno de la cabeza. Su signo está en el jeroglífico 2; representa la divinidad del maíz o de la agricultura, llamada *Yun Kax".*

Álvaro Javier Aguirre Rigo-Righi, *Crecimiento de largo plazo y reformas estructurales: una perspectiva institucional para América Latina,* Doctor Carlos Castillo: Álvaro Aguirre, de nacionalidad chilena, obtuvo en 2011 el título de Doctor en Economía en la Universidad de Pensilvania (EE UU). Posteriormente se incorporó al Banco Central de Chile donde labora como Economista Sénior del Departamento de Estudios Económicos. También ha participado como consultor en varios proyectos del Banco Mundial y sus trabajos de investigación han sido publicados en diversas revistas académicas y ha sido autor de capítulos de libros de reconocidas editoriales. Es profesor en el Programa de Doctorado de la Universidad Católica de Chile.

Óscar Calvo-González, *Reformas estructurales*, Doctor Juan Carlos Castañeda: Oscar Calvo es Gerente de la Práctica Global de Pobreza y Equidad del Banco Mundial y fue líder de Programa en el Departamento de América Central, donde dirigió operaciones de préstamos y trabajo analítico sobre diversos temas de política económica. Antes de trabajar en Centroamérica, fue economista de país para Perú y miembro de los equipos económicos de Bolivia, Azerbaiyán y Turquía. Previo a unirse al Banco Mundial en 2006, trabajó como economista principal en el Banco Central Europeo. Tiene un doctorado y una maestría, ambos grados académicos en economía y otorgados por la

London School of Economics, y ha publicado artículos en revistas y libros sobre descentralización y gasto público, la dolarización, la estabilidad financiera, el presupuesto de la Unión Europea, la historia económica española y la condicionalidad de la ayuda exterior.

José Rodolfo Godínez González, *Determinantes de la inversión***,** Doctor Héctor Valle: Rodolfo Godínez, de nacionalidad guatemalteca, realizó estudios de Ingeniería Industrial en la Universidad Rafael Landívar y posteriormente estudió una Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad Johns Hopkins (EE UU), una Maestría en Negocios Internacionales en la Universidad de Manchester y obtuvo un Doctorado por la Universidad de Edimburgo, *Business School*, en el Reino Unido. Actualmente es profesor asistente de Administración Estratégica en la Universidad de Massachusetts en Lowell. Tiene una lista impresionante de publicaciones, algunas en el ámbito de su especialidad: Corrupción e Inversión Extranjera Directa (IED). Ha publicado trabajos de investigación que abordan títulos como "Análisis de las ventajas comparativas entre Centroamérica y Europa del Este"; "Incorporación del ambiente institucional para explicar: "Cómo las multinacionales contribuyen a la asignación del ingreso"; "Cómo empresas de banca móvil tienen éxito cuando operan en ambientes no regulados"; y "¿Puede Latinoamérica aprender de India?".

Adrián Francisco González, *Determinantes de la inversión. Doing Business 2018,* Doctor Herberth Solórzano: Adrián González obtuvo el Doctorado en Finanzas y Desarrollo en la Universidad Estatal de Ohio (EE UU). Es Economista Sénior del Proyecto *Doing Business* y Coordinador del Centro Regional de Investigación y Desarrollo del Banco Mundial, con sede en Santiago, Chile. Fue Investigador Líder en la organización de *Microfinance Information Exchange,* donde abordó aspectos relacionados con el acceso al financiamiento y las microfinanzas, desempeño social y gobernabilidad. También formó parte del Programa de Finanzas Rurales de la Universidad Estatal de Ohio, donde orientó su investigación a la reducción de la pobreza y retos para el desarrollo de América Latina. Es coautor de la publicación "Does doing business matter for foreign direct investment?"

Alfredo Alejandro Romero Aguirre, *Determinantes de la inversión***,** Licenciado Víctor Flores: De nacionalidad mexicana, Alfredo Romero realizó entre 2005 y 2010 estudios de Maestría y Doctorado en Economía en el Instituto Politécnico y en la Universidad Estatal de Virginia, EE UU. En 2004 obtuvo Maestría en Economía por la Universidad Tecnológica de Texas, EE UU, y en 2002 recibió el título de Licenciado en Economía por la Universidad de las Américas, Puebla, México. Es Profesor Asociado del Departamento de Economía de la Universidad Estatal de Carolina del Norte A&T, cargo que ha desempeñado desde 2010. Coautor de numerosos artículos: "Inversión Extranjera Directa (IED)", "Crecimiento económico y volatilidad" y "Efectos de la IED en el crecimiento del PIB *per cápita* real". Posee una amplia experiencia académica, ha ejercido la docencia desde 2002, principalmente en las áreas de microeconomía y macroeconomía.

Reformas estructurales y crecimiento económico de largo plazo

Fernando Jiménez Latorre

¡Buenos días! Muchas gracias al Banco de Guatemala por esta invitación en la que me honro mucho en participar, precisamente, en este momento y por eso empiezo expresando mi más sincera condolencia y solidaridad con el pueblo guatemalteco ante esta situación tan difícil provocada por esta catástrofe natural.

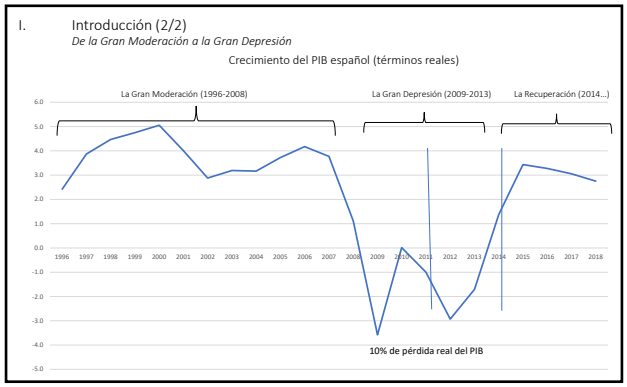
Mi presentación aborda el tema de las reformas estructurales en la economía española realizadas entre 2011 y 2014, cuando la economía se enfrentaba a una situación muy compleja y las reformas estructurales ocuparon un papel prioritario y primordial para afrontar esta situación. Empezaré marcando la situación en la que se encontraba la economía española en ese momento y luego me centraré en las reformas estructurales que se adoptaron, principalmente, en la reforma del sistema financiero y la reforma del mercado de trabajo, aunque el programa de reformas fue omnicomprensivo, por lo que incluyó también reformas al mercado de productos y de capitales.

La dinámica de mi exposición pretende realizar un análisis de estudios que se han efectuado sobre el impacto de las reformas y finalizaré con algunas conclusiones. Después de un período de larga y prolongada expansión económica, la economía española se enfrentó a una recesión profunda y prolongada sin precedentes, con instrumentos de demanda agotados y ante ello no le quedaba más que realizar reformas estructurales para hacer frente a esa situación.

En 2011 se produjo un cambio de ciclo político en el que asumió el poder del ejecutivo un gobierno que tenía un fuerte respaldo popular, Mariano Rajoy, quien a su vez contaba con mayoría parlamentaria; por tanto, con un capital político suficiente para afrontar ese programa ambicioso de reformas estructurales. Se considera que las reformas estructurales normalmente tienen efectos sobre el crecimiento y el empleo de largo plazo. Eso no es controversial. Lo que sí es controversial y está menos estudiado es cuál es el impacto que generan dichas reformas en el corto plazo.

Algunas reformas estructurales pueden tener un efecto restrictivo en el corto plazo en la medida que pueda aumentar el desempleo, además puede tener influencia negativa sobre el consumo; por lo tanto, creo que este es un buen caso de análisis y es un tema de actualidad. Actualmente, un buen número de economías alrededor del mundo se enfrentan a una situación en la que sus instrumentos de demanda están agotados. La política monetaria con tipos de interés próximos a cero tiene poco margen para hacer frente a una eventual crisis económica y las políticas fiscales, dados los elevados niveles de deuda pública en las que están actualmente buena parte de las economías del mundo, tienen también poca capacidad para hacer frente a una eventual crisis económica.

En la gráfica siguiente se muestra la evolución de la economía española, en la que veníamos de una prolongada expansión económica, conocida como "La Gran Moderación", en un contexto internacional de mucha liquidez, pocas presiones inflacionarias, en la que las políticas monetarias del mundo desarrollado, en general, no visualizaban riesgos de inflación y, por lo tanto, eran relativamente laxas y también había una proliferación de instrumentos financieros que facilitaban la financiación.



Todo esto llevó a un período que se interrumpe con la Crisis Financiera en 2008, que afecta de forma especial a España y allí se registra la caída de la actividad económica, que entra en una profunda y prolongada recesión, que tras un intento de recuperación, vuelve a caer en 2011, y es allí cuando yo asumo las funciones como Secretario de Estado de Economía y, por lo tanto, sobre esta experiencia se basa mi capacidad de compartir con ustedes, desde primera línea, la experiencia de lo que fue la política económica en ese momento. Como ven, desde 2011 hasta 2014, que es cuando empieza la economía a registrar crecimientos positivos, pasó un cierto tiempo.

Para enmarcar el contexto en el que se adoptaron estas medidas, esta fuerte expansión económica venía alimentada por un proceso de condiciones financieras muy laxas a nivel internacional, que en el caso de España, además se multiplicaba en la medida que ingresaba a formar parte de la Zona del Euro, y las instituciones europeas le otorgaban cierta protección que hacía ignorar una serie de desequilibrios que se iban acumulando a lo largo de ese período de expansión económica, entre los que puedo mencionar: el fuerte apalancamiento y el fuerte endeudamiento que iban adquiriendo empresas y familias, también entidades de crédito; la pérdida de competitividad que iba registrando la economía española que se ignoraba o se ocultaba detrás de esa expansión económica y la consecuente valoración incorrecta de riesgos.

II. Diagnóstico (1/8)
Los desequilibrios de la Gran Moderación

Origen de los problemas	Elevados desequilibrios acumulados	Agravados por la crisis económica y financiera
• Financiación barata a niveles internacional y nacional, potenciada por la entrada en el euro • Alto apalancamiento de las entidades de crédito, empresas y familias • Pérdida de competitividad acumulada desde la entrada en el euro • Incorrecta valoración de riesgos	• Endeudamiento familias (90% del PIB), empresas (130% del PIB), y externo (80% del PIB en posición inversora neta negativa) • Diferencial de inflación con la UE (+ 1 punto al año) • Déficit de la cuenta corriente (10% del PIB) • Fuerte crecimiento de los precios inmobiliarios • Elevada concentración de riesgos bancarios en el inmobiliario	• Política fiscal generadora de elevado déficit público (claro carácter contracíclico inicial) • Fuerte crecimiento del endeudamiento público entre 2008 y 2011 (del 40 al 85% del PIB en cuatro años) • Cambio en la valoración de riesgos en los mercados • Crisis de la deuda soberana del euro, especialmente la periférica. Dudas del Euro • Deterioro de los balances de las Entidades de Crédito y dificultades de financiación • Profunda y prolongada recesión

Modelo de crecimiento insostenible llevó a un círculo vicioso de pérdida de confianza y profundización de la recesión. A finales de 2011, la política fiscal que toma signo restrictivo para corregir la senda expansiva del endeudamiento público. Las reformas estructurales acompañaron a la consolidación fiscal.

¿Profundizaron la recesión, ayudaron a salir de ella?

Así se fueron acumulando desequilibrios muy importantes. Puedo mencionar entre ellos que el endeudamiento de las empresas llegó a superar el 130.0% del PIB y el de las familias constituía el 90.0% del PIB.

La pérdida de competitividad se reflejaba en un diferencial de inflación respecto a nuestros principales socios comerciales, sistemáticamente por arriba de un punto porcentual; además, una fuerte expansión del crédito y de la liquidez que se iba canalizando, en gran medida, hacia el sector inmobiliario, provocando una subida de los precios inmobiliarios, en otras palabras, se estaba incubando una burbuja inmobiliaria que, a su vez, estaba vulnerando al sistema bancario en la medida que estos canalizaban esa financiación y concentraban los riesgos en dicho sector.

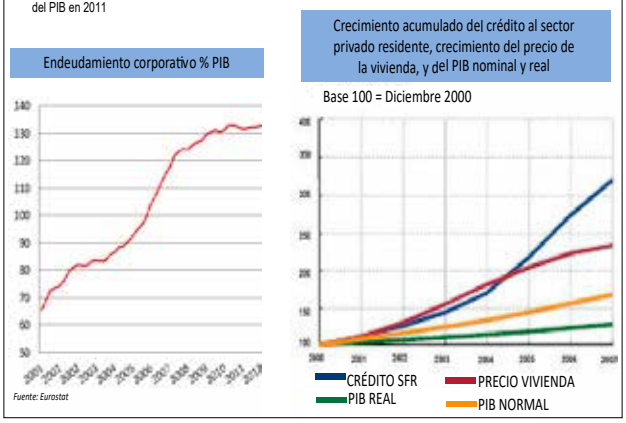
Con el inicio de la crisis, estos desequilibrios económicos se agudizaron en la medida que la política fiscal adoptó una postura contracíclica y, por lo tanto, muy expansiva que generó un fuerte nivel de déficit público y cambió drásticamente la tendencia de la deuda pública, situándose en una senda insostenible. En efecto, la deuda pública, que al inicio de la crisis estaba por debajo de 40.0% del PIB, en tan solo 4 años se aproximó a 80.0% del PIB.

Con la crisis económica y el inicio de la crisis de deuda soberana en la Zona del Euro también se produjo un cambio en la valoración de los riesgos y, en consecuencia, una fuerte aversión al riesgo de los títulos de deuda española, en buena medida justificada por los fuertes desequilibrios que había acumulado durante la expansión económica y por los datos económicos tan adversos que se iban registrando. En este contexto se generó un círculo vicioso de deterioro de la situación económica, aversión al riesgo, pérdida de confianza y salida de capitales, que se trataron de afrontar, principalmente, con medidas de política fiscal austeras y reformas estructurales muy profundas.

Para compartirles algunos de los datos económicos que se registraron durante estos desequilibrios, en la gráfica siguiente se ve el fuerte crecimiento del endeudamiento corporativo, que pasó de estar, a principios de 2000, ligeramente por arriba del 60.0% del PIB a superar el 130.0% del PIB a finales de 2012. Además, se observa el fuerte crecimiento del crédito inmobiliario (línea azul) que subió sensiblemente muy por arriba del crecimiento del PIB real (línea verde), del PIB nominal (línea amarilla) y también los precios inmobiliarios subieron de forma importante (línea roja).

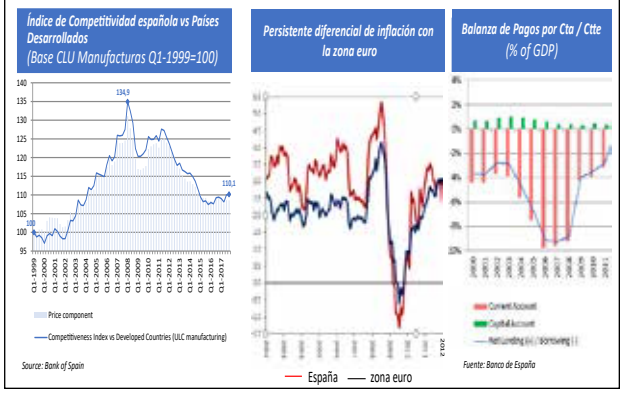
II. Introducción y diagnóstico (2/8):
Elevado Endeudamiento Corporativo y de Familias

- El endeudamiento corporativo creció fuertemente, especialmente desde 2005, llegando al entorno de 130% del PIB en 2011

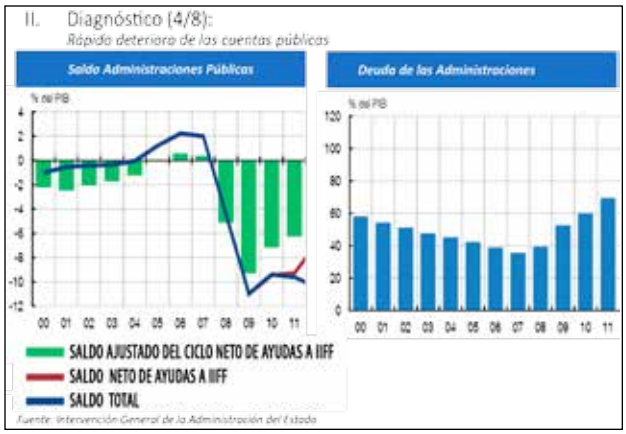


La fuerte pérdida de competitividad de España se registró a partir de su ingreso a la Zona del Euro. El fuerte diferencial de inflación con la zona y el fuerte desequilibrio de la cuenta corriente, que alcanzó cifras superiores a 10.0% del PIB en 2006, eran factores que los inversionistas ignoraban por esta incorrecta valoración de riesgos que comentaba al principio (ver gráfica siguiente).

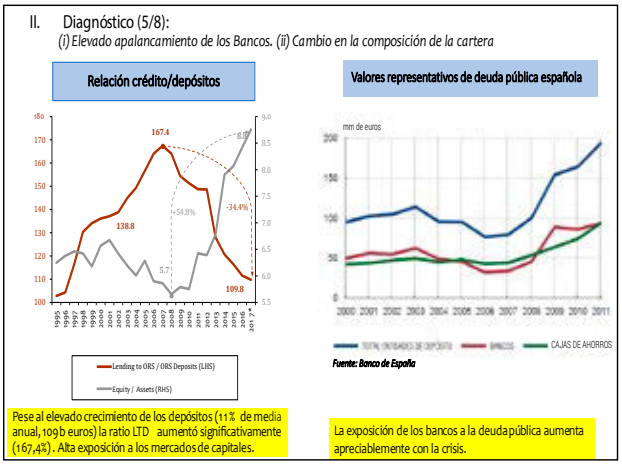
II. Diagnóstico (3/8):
Pérdida de Competitividad desde la Entrada en el Euro. Crecientes CLUs. Elevado desequilibrio externo



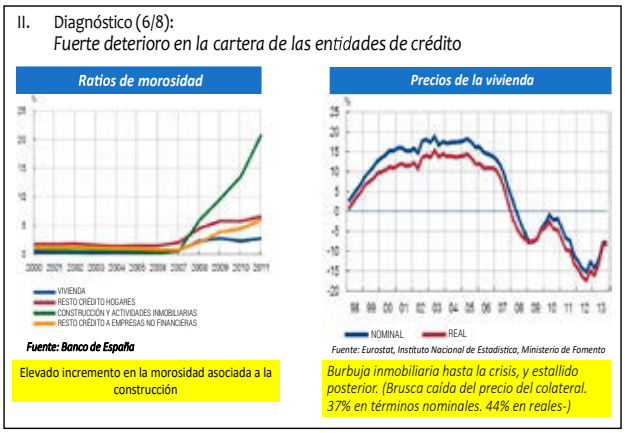
Los saldos de las cuentas del sector público estaban bien, inclusive en los años previos a la crisis registrábamos un ligero superávit fiscal, pero con la crisis se inicia una política fiscal contracíclica y vemos como el déficit público llegó a aproximarse a 10.0% del PIB, y este cambio en las cuentas fiscales produjo un cambio en la tendencia de la deuda pública que, como se aprecia en la gráfica siguiente, a partir de 2008 empezó a incrementarse sustancialmente.



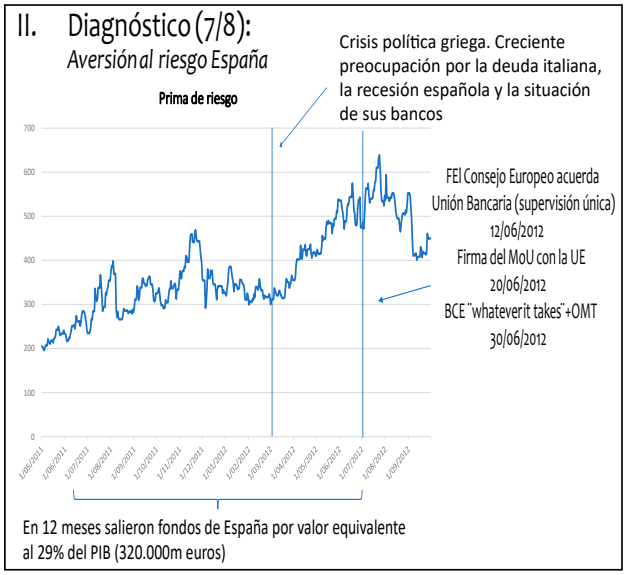
Las entidades de crédito en el período de expansión y de bonanza se apalancaron mucho. En la gráfica siguiente se puede observar un indicador de hasta qué punto estaban concediendo préstamos, de hecho muy por arriba del volumen de depósitos, una relación de crédito a depósitos de 167.4%, y con la crisis, por lo tanto, una fuerte exposición a lo que sucedía en los mercados de capitales. Toda esta financiación ajena a los depósitos tenía que canjearse en los mercados internacionales y, en la medida que el deterioro de la situación económica hacía que su política crediticia fuera mucho más restrictiva y conservadora, pasaron a dirigir buena parte de sus activos a valores públicos, por lo tanto, la exposición en deuda pública aumentó sensiblemente, alcanzando niveles de €200 mil millones en sus carteras y, consecuentemente, se consolidaba otra vulnerabilidad ante una eventual crisis de deuda soberana como la que ocurrió.



Adicionalmente, con la crisis, los *ratios* de morosidad de la banca se deterioraron sensiblemente, principalmente, en el sector inmobiliario. En la gráfica siguiente se aprecia un fuerte incremento de la tasa de morosidad (línea verde) y lo que es un agravante adicional fue que el subyacente que estaba detrás de estos préstamos, las viviendas también registraban una fuerte caída de precio y, por lo tanto, un deterioro de los activos reales que estaban detrás de estos préstamos con una caída del precio de la vivienda en términos reales, en torno a 44.0% y en términos nominales, en torno a 37.0%.

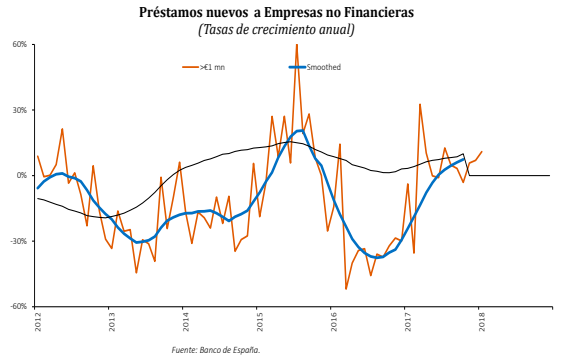


Todos estos indicadores tan negativos produjeron una fuerte aversión al riesgo a la economía española. Un buen indicador para medir esta aversión al riesgo fue comparar las primas de riesgos; es decir, el diferencial que tenía que pagar el Tesoro Público español respecto al Tesoro Público alemán en sus emisiones en los mercados de capitales.



Si antes de la crisis el diferencial estaba en torno a 30 puntos básicos, durante la crisis se ubicó por arriba de los 200 puntos básicos y, según fue aumentando la tensión, llegó a estar en el momento álgido en 650 puntos básicos, nivel en el que otros países, como Grecia, perdieron su acceso al mercado, o como el Tesoro irlandés, que no podía refinanciar sus deudas en los mercados y, por lo tanto, una situación que de haber sucedido en España no se sabe cómo se habría resuelto. Otra cara del círculo vicioso de la recesión económica y de la restricción fiscal y financiera fue la evolución de los préstamos que, como se muestra en la gráfica siguiente, empezó a registrar signos de crecimiento negativos como consecuencia de esta aversión al riesgo y del deterioro de las carteras.

II. Diagnóstico (8/8):
Restricción Financiera



El crédito a familias cae un 2% en 2012 y 5% en 2013. Las caídas a empresas son del 6% y del 13.5% respectivamente.

Ante esta situación, a finales de 2011 y principios de 2012, con el capital político en capacidad de poder adoptar la política que se consideraba más oportuna para el momento ¿qué fue lo que se hizo? Se adoptó una política fiscal procíclica, se tuvo que consolidar las cuentas públicas, adoptar una política fiscal restrictiva, dado que se estaba perdiendo la confianza en la capacidad del Tesoro de pagar sus deudas; es decir su capacidad de financiarse, y era necesaria una consolidación fiscal que demostrase que, efectivamente, las cuentas se ponían en orden.

La política monetaria, al estar diseñada bajo la dirección del Banco Central Europeo y bajo las condiciones monetarias de la Zona del Euro, no era un instrumento que se pudiera usar para hacer frente al deterioro de la situación financiera dado que, prácticamente, estaba en sus límites con tasas de interés próximas a cero; por lo tanto, las reformas estructurales pasaron a ocupar un lugar prioritario en el diseño de la política económica y me centraré únicamente en las del sistema financiero y las del mercado de trabajo, por restricciones de tiempo; sin embargo, las reformas en los mercados de productos y en los mercados de capitales también fueron muy ambiciosas.

En el sistema financiero se adoptaron dos enfoques. El tema principal era restablecer la confianza en el sistema financiero y la capacidad de este para otorgar crédito a la economía, que esa es su función final: financiar a las familias y a las empresas para que desarrollen sus procesos de inversión, procesos de consumo y, en consecuencia, que dinamicen el crecimiento económico.

En este contexto, se empezó con un enfoque paulatino en el que se fueron aumentando las provisiones para hacer frente al deterioro de la cartera. En este esfuerzo también se animó la consolidación, la concentración entre entidades de crédito, principalmente de cajas de ahorro, buscando eficiencias, ahorro de costos, etcétera; además de mayores requisitos de capital para garantizar mejor solvencia y unos ciertos estímulos para que acudiesen a los mercados de capitales. A pesar de todo ello, hubo que intervenir a algunas entidades. Inicialmente se intervenía con cargo al fondo de garantía de depósitos y con esquemas de petición de activos; no obstante, se inyectó capital público. Algunas entidades se nacionalizaron y luego se privatizaron, como Casa Regional de Castilla La Mancha, Caja Sur; mientras que otras, a finales de 2011, estaban todavía bajo el control público como Catalunya Caixa, y la que resultaba de la fusión de dos cajas Nova Caixa Galicia.

III. Reformas Estructurales (1/6)
Sistema Financiero: Dos enfoques diferenciados

Ajuste gradual (2008-2011)	*Ajuste de una vez por todas (2012)*
✓ Provisiones paulatinas (hasta aprox 13% del PIB) ✓ Financiación adicional pública (garantías y COCOs) y privada (minorista – instrumentos híbridos de capital y de mercado de capitales – salida a bolsa) ✓ Aumento de los requisitos de capital (de 8 a 10% de los APR, con incentivos a salir a bolsa) ✓ Consolidación del sector (principalmente en las Cajas de Ahorro de 45 a 15) ✓ Intervención, saneamiento y enajenación de algunas entidades (Caja Castilla la Mancha – CCAM; y Caja Sur) 2011 ✓ Reestructuraciones con Esquemas de Protección de Activos y financiación con cargo al FGD. ✓ Intervenidas y en manos públicas (CataluñaCaixa y Novacaixagalicia)	✓ Ejercicio de transparencia, recapitalización y reestructuración sin precedentes (En tiempo record) o Valoración Independiente de Activos o Prueba de Resistencia Severa (tres años de recesión) o Importante colchón "Backstop" que garantizaba la eventual financiación resultante de la prueba de resistencia del sector (100 billones de euros) o Creación del Banco Malo (100-50 billones de activos) ✓ Cambios regulatorios en resolución bancaria (condicionado del MoU) o Reparto de la Carga en procesos de reestructuración y capitalización (*bail in*) o Refuerzo de la capacidad de intervención del BdE o Control de ayudas de Estado o Conversión de las Cajas de Ahorro en fundaciones con límites de control de entidades de crédito
Ayudas públicas concedidas 15.275 millones euros	Ayudas públicas concedidas 41.270 millones de euros

A pesar de todo, se inyectaron en torno a €15,200 millones para capitalizar al sistema financiero. En 2011, la situación económica se deterioró aún más con la crisis financiera griega, la profundización de la crisis económica y, en consecuencia, se tuvo que hacer un enfoque mucho más drástico con un esfuerzo de transparencia, capitalización y reestructuración sin precedentes.

¿Por qué "trasparencia"? porque era tal la pérdida de confianza en la economía española que, ni siquiera, los mercados creían cualquier ejercicio que pudiera hacer el Banco de España y, por lo tanto, se hizo un ejercicio de valoración de todos los activos bancarios por una tercera entidad independiente. Se sometió a la banca a una prueba de resistencia muy severa, con tres años de recesión económica, de forma que las entidades que no tuviesen la capacidad de superar esa prueba de resistencia tenían que hacer un esfuerzo de recapitalización y si no lo podían hacer, a través de condiciones de mercado, tendrían que hacerlo con fondos públicos.

De esa cuenta se solicitó el apoyo a la Unión Europea por €100,000 millones para hacer frente a esas eventuales necesidades de capital público que se derivaron de las pruebas de resistencia y se creó también el "banco malo" que era el instrumento para sanear los activos dañados, los créditos dudosos de las entidades que necesitasen capital público para una vez saneados pasasen a privatizarlas de nuevo.

Además, se registraron cambios importantes en la normativa para permitir una gestión de crisis; por una parte, se legisló sobre el reparto de los costos. En esencia, lo que se trataba era evitar que en la crisis financiera fuera el contribuyente el que estuviera soportando el coste de la eventual recapitalización y que no solamente fuera el accionista el que perdiera el capital, sino también el titular de instrumentos híbridos de capital. Se reforzó la capacidad de intervención del Banco de España en época de crisis y también se limitó el control que tenían las cajas de ahorro sobre entidades de crédito, con el objeto de evitar todo tipo de politización en las entidades de crédito. Al final, las salidas públicas que se concedieron en esta segunda etapa superaron los €40,000 millones.

Por su parte, a nivel internacional se adoptaron reformas importantes. La crisis financiera no solamente afectó a España, fue una crisis global. Desde la creación del Consejo de Estabilidad Financiera hasta el nuevo marco regulatorio macroprudencial, microprudencial, nuevas reglas contables, etcétera, que a nivel europeo financiaron la unión bancaria, los bancos, principalmente los grandes, pasaban a estar supervisados por la autoridad de Supervisión Única Europea. Se creó una autoridad de Resolución Única Europea y un Mecanismo Europeo de Financiación para eventuales intervenciones que fuesen necesarias en una crisis.

III. Reformas Estructurales (2/6)
Sistema Financiero. Cambios Internacionales

Ámbito internacional

- Creación del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB)- 2009
- Nuevo Marco Regulatorio microprudencial (Basilea III) y macroprudencial
  - Mayores requisitos en calidad de capital (algunos híbridos dejan de ser capital de mayor calidad) y liquidez
  - Reservas adicionales de colchón anticíclico y específicas para entidades sistémicas (macroprudencial)
  - Supervisión macro prudencial
- Nuevo marco contable (de modelo de pérdida incurrida a pérdida esperada)
- Mejora en las prácticas de remuneraciones y gobierno corporativo (eliminar incentivos inadecuados en la asunción de riesgos)
- Refuerzo de la supervisión y regulación del sector no bancario
- Porcentaje de Activos que asumen pérdidas

Ámbito europeo: Unión Bancaria

Nueva arquitectura

- Creación del Sistema Europeo de Supervisión Financiera, incluyendo coordinador bancario EBA, de seguros IOPA, y de valores ESMA (2011)
- Creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB- Sup. Macroprudencial)
- Mecanismo Europeo de Estabilidad (Fondos Europeos para la capitalización)
- Instituciones de Supervisión y Resolución Única
- Directiva de Resolución Bancaria

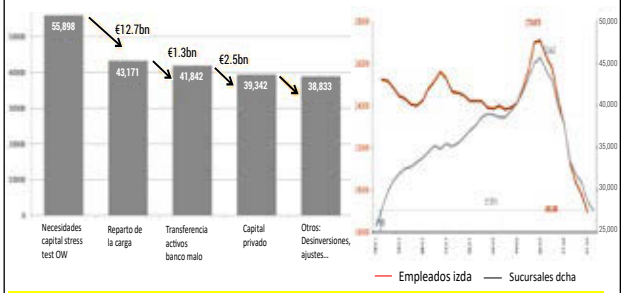
Políticas de rescate bancario

- Control de ayudas de Estado (condicionalidad reforzada) – 2 Comunicaciones Bancarias 2008 y 2013
  - Inicialmente garantías públicas a las emisiones bancarias, posteriormente inyecciones de capital, esquemas de saneamientos de activos (EPAs o transferencias de activos a sociedades instrumentales).
- Ayudas netas concedidas, impacto en Deuda Pública. Grecia, la máxima 24% del PIB. Esp. 3.8% del PIB.

En la siguiente gráfica se muestran algunas cifras de lo que fue el proceso de reestructuración. Una fuerte reducción del número de sucursales y de empleados en el sector financiero con el objeto de mejorar su eficiencia. En definitiva, un fuerte esfuerzo de capitalización y reestructuración del sistema, entendiendo que no era posible la recuperación económica sin el restablecimiento de la confianza que permitiese a las entidades acudir a los mercados de capitales y además cumplir su función que no es otra que la de financiar el crecimiento económico.

III. Reformas Estructurales (3/6)
Sistema Financiero: Fuerte Ajuste de Costes y del Sector Bancario

Saneamiento, Capitalización y Reestructuración del sector | *Ajuste de costes del sector bancario*



Un enorme esfuerzo de capitalización y reestructuración del sistema bancario español

Por su parte, la reforma al mercado de trabajo incidió en todas las instituciones del mercado laboral: negociación colectiva, costes de despido, costes de contratación y políticas de fomento del empleo. En lo que respecta a la negociación colectiva, se partió de un sistema de negociación a nivel sectorial y se consideró que era oportuno dejar que la empresa pudiese salirse del convenio para establecer las condiciones de remuneraciones de trabajo. En general, se pensaba que, en el sector, las empresas más grandes eran las que imponían las condiciones del convenio y las empresas pequeñas, por el contrario, podían requerir necesidades distintas y ofrecer condiciones distintas y, por lo tanto, se permitió esta desvinculación.

Por otra parte, se suprimió una cláusula en virtud de la cual, cuando un convenio colectivo no se acordaba, se aplicaba en ausencia de acuerdo el anterior y en un contexto de recesión económica, mantener su vida salarial desde el pasado, por falta de acuerdo al reconocimiento de las nuevas condiciones, tampoco era ideal para permitir que las empresas afrontasen los retos a los que se enfrentaban.

Se produjo también una importante disminución de los costes de despido. Se pasó de cuarenta y cinco a treinta y cinco días de indemnización por año trabajado con un tope de tres años y medio a dos años. Se aclaró lo que eran los despidos procedentes para los que solamente se concedía veinte días de indemnización por despido y estos se entendían que eran procedentes cuando la empresa registraba al menos tres trimestres consecutivos de ingresos negativos. Asimismo, se disminuyeron los costos de contratación como los incentivos al empleo juvenil, disminución de la fiscalidad sobre la carga de trabajo y, por último, también se prestó mucha atención a las políticas activas de empleo para facilitar la reconversión de los trabajadores que perdían su empleo y, a su vez, facilitar el servicio de recolocación y formación, introduciendo la competencia en la prestación de este servicio.

Algunas de estas medidas podrían tener efecto restrictivo en el corto plazo, como podía ser el abaratamiento en los costos de despido. Otras no y, por eso, entiendo que es un buen caso para estudiar en qué medida, en el corto plazo, también las reformas estructurales pueden tener efectos positivos.

III. Reformas Estructurales (4/6)
Mercado de Trabajo

Medidas	Efectos esperados
➢ Negociación colectiva (Medidas Urgentes marzo/julio 2012 - MU) • Se abre la posibilidad a la descentralización de la negociación colectiva. Prevalece el convenio de empresa sobre el sectorial (fin a la negociación colectiva centralizada a nivel de sector) • Se suprime la prórroga automática del convenio si no hay acuerdo en dos años (fin a la ultraactividad) ➢ Normativa protección del empleo: Costes de despido (MU) • Indemnización por despido improcedente de 45 a 33 días por año trabajado. Con un máximo de 2 años en lugar de 3,5 años. (Todavía de los más altos de la OCDE) • Racionaliza las condiciones para la extinción de los contratos indefinidos (despido procedente por causas económicas: 3 trimestres consecutivos de caídas de ingresos. 20 día/año trabajado y máximo de un año.) ➢ Costes de contratación • Disminución de la fiscalidad del empleo, especialmente el juvenil • Se facilita la contratación a tiempo parcial ➢ Políticas Activas de Empleo • Formación y servicio de empleo (se abre a la concurrencia privada) (MU)	➢ En el corto plazo, la moderación salarial puede tener efecto restrictivo sobre el consumo y la inversión, a través de mayor tipos de interés reales (-). ➢ Los menores costes de despido pueden aumentar el paro (-) ➢ El menor coste de contratación tiene efecto positivo sobre el empleo (+) ➢ Las políticas activas de empleo tienen efecto positivo sobre la competitividad y el empleo (+)

Muy brevemente abordo lo que son reformas en otros mercados, por ejemplo en los mercados de productos. Se aprobó la Ley de Unidad de Mercado, que pretendía evitar barreras administrativas innecesarias a las empresas por el sistema institucional que tenemos en España con capacidad de regulación en las comunidades autónomas. A veces se duplicaban los requisitos que una empresa o un profesional tenía que cumplir para prestar sus servicios. Se estableció un sistema de denuncia en caso de que un profesional viese que le estaban exigiendo una cosa que ya le habían exigido en otra comunidad, y un sistema también de vigilancia de todas las normas o de *test* de proporcionalidad que se estaban imponiendo, o trabas a la actividad económica que no fueran estrictamente necesarias y justificadas.

Se hizo también una profunda reforma concursal para facilitar los procesos de reestructuración de las empresas. Muchas empresas después de este largo período expansivo estaban muy endeudadas, eran empresas que tenían negocios rentables, viables, pero que la carga de la deuda los hacía inviables. Tal y como estaba el sistema, la reestructuración de la deuda, de forma sistemática, no podía hacerse más que con la liquidación de la empresa y el reparto de los activos de la empresa dentro de los distintos acreedores. Se facilitó un proceso de acuerdo entre acreedores que permitiese que los acreedores no saliesen más perjudicados de lo que hubiesen salido en un proceso de liquidación.

También se hicieron en otros ámbitos, por ejemplo, en el ámbito de libertad de horarios, en las zonas de interés turístico, que en España ocupa un papel importante en la actividad económica, para facilitar también la atracción de turistas y, por lo tanto, una mayor flexibilidad comercial en esas zonas.

II. Reformas Estructurales (5/6)
Otras reformas: Mercado de Productos

1. Ley de Unidad de Mercado (9/12/2013)
   - Se revisa la normativa existente para eliminar barreras existentes injustificadas a nivel Estado, Comunidad Autónoma y Ayuntamiento (+7.500 normas revisadas)
   - Se establece el principio de autorización única
   - Se crea un mecanismo de coordinación entre Administraciones (Consejo Unidad de Mercado) y
   - Un sistema de denuncia de trámites innecesarios para el sector privado (CNMC)
   - Requisito de informe impacto barrera innecesaria en toda iniciativa legal (CNMC)
2. Reforma concursal
   - Resolución extrajudicial de reestructuraciones de deuda
   - Emprendedor de Responsabilidad Limitada (segunda oportunidad)
3. Libertad de horarios comerciales en zonas de interés turístico

En el ámbito de la política fiscal también se hicieron reformas importantes, tratando de arraigar la estabilidad presupuestaria con la ley de estabilidad financiera, también tratando de introducir disciplina fiscal para los gobiernos regionales con la creación de los fondos de liquidez económica. La creación de la Autoridad Fiscal Independiente, que de alguna forma esté haciendo de "abogado del diablo", es decir de segundo supervisor de todas las iniciativas que hagan las autoridades presupuestarias desde supuestos, proyecciones económicas en los que se basan los presupuestos, etcétera; así como una reforma importante del sistema de pensiones, que era otro importante desequilibrio financiero, llevando la edad de jubilación de 65 a 67 años, tratando de aproximar la edad efectiva de jubilación a la edad legal y tratando de desindexar las inflaciones al nivel de precios, así como exigiendo un mayor número de años de cotización para hacer posible el vector de la pensión.

III. Reformas Estructurales *(6/6)*
Otras Reformas: Política Fiscal y consolidación fiscal

- Ley de Estabilidad Financiera
- Fondos de Pago a Proveedores y de Liquidez Autonómica
- Creación de Autoridad Fiscal Independiente
- Pensiones
  - Se eleva la edad de jubilación de 65 a 67 años
  - Se aproxima la edad efectiva de jubilación a edad legal (desincentivos a las prejubilaciones)
  - Se crea el factor de sostenibilidad, por el que se desindexan las pensiones
  - Se amplía el plazo de cómputo de la pensión de 15 a 25 años

Refuerzo del marco institucional de disciplina presupuestaria

- Políticas de ajuste fiscal
  - ✓ En 2012, 4% del PIB en términos
  - ✓ de ajuste estructural primario

Signo restrictivo de la política fiscal

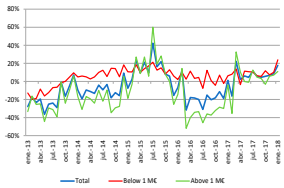
¿Cuáles fueron los resultados de estas reformas estructurales? Por una parte, vimos que en las condiciones de financiación, los tipos de interés fueron disminuyendo. También vimos cómo, a pesar de todo, en los países de la periferia europea, que se conocían como los Estados más afectados por la crisis, los tipos de interés eran sensiblemente superiores a los de Francia y Alemania. En España e Italia estaban pagando las PYME un diferencial sustancialmente mayor con respecto a las alemanas, esto se fue corrigiendo hasta llegar a un nivel de unidad de mercado. Asimismo, el crédito fue recuperándose, especialmente el crédito a la PYME, créditos menores de un millón de euros, que es normalmente el que se asocia a la PYME, y el que más dificultades tiene para acceder a financiamiento alternativo.

IV. Resultados de las Reformas (1/9)
Reducción del coste de la financiación a PYMES

Tipos Nuevos Préstamos a entidades no Financieras
(% Plazo 1-5 años hasta 1 millón €)

Fuente: BCE

Crédito nuevo a Empresas no Financieras
(porcentaje de variación anual)



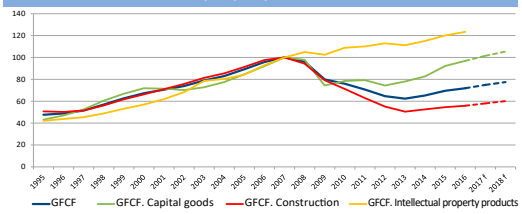
Fuente: Banco de España

Se elimina la fragmentación del mercado europeo, disminuye el coste de la financiación y aumenta el crédito.

La formación bruta de capital de la inversión tras un período de fuerte caída, se fue recuperando y hay más indicadores de efectos positivos de las reformas. Además, vimos cómo el FMI abordó el tema del crecimiento potencial, una decisión importante en 2012, aunque también es cierto que esta medida tuvo un cierto componente procíclico.

IV. Resultados de las Reformas (2/9)
Recuperación de la Inversión Privada

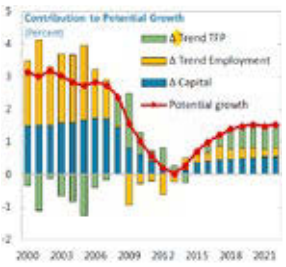
***Formación Bruta de Capital por tipo de activo** (índice 2007=100)*



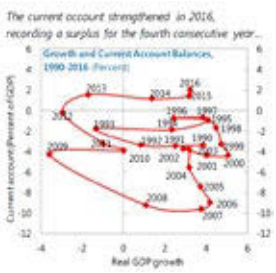
- **Buen comportamiento de la inversión gracias a mejoras en la confianza, desapalancamiento y condiciones financieras**:
  - La inversión en bienes de capital creció un 6,1% en 2017 y recuperó el nivel previo a la crisis (35% de la FBCF en 2017 frente al 24% en 2007.)
  - La inversión en construcción se va recuperando gradualmente, después de una corrección considerable y necesaria (50% de la FBCK en 2017 frente al 68% en 2007).
  - La inversión en propiedad intelectual continúa creciendo (14% de la FBCK en 2017 frente a 7% en 2007.

Otro indicador muy claro fue el resultado de la cuenta corriente. Hasta entonces, normalmente la economía española siempre había generado un déficit de la cuenta corriente cuando registraba tasas de crecimiento positivas. Vemos que en 2014, 2015 y 2016 se registraron tasas de crecimiento positivas con superávit en la cuenta corriente, lo cual indica que, con las reformas, se fue mejorando la competitividad de las empresas, la productividad, la exportación pasó a ocupar un papel protagónico en la recuperación de la demanda, pero también en la recuperación de la confianza y la inversión.

IV. Resultados de las Reformas (3/9)
Recuperación de las Exportaciones de Bienes



Fuente: FMI



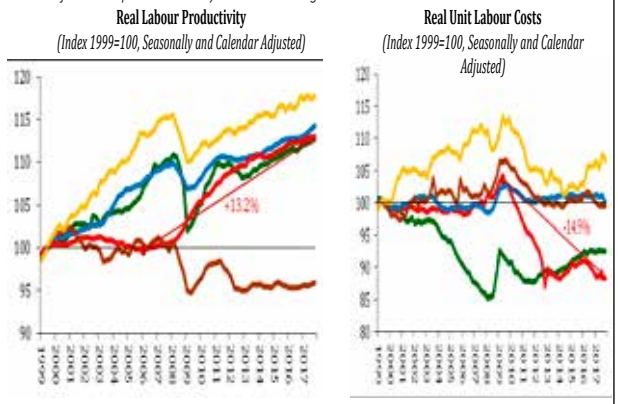
Fuente: FMI

Aumenta el crecimiento potencial de la economía.

La economía crece sin generar déficit en la cta/cte.

La productividad mejoró, los costes laborales unitarios disminuyeron, los salarios fueron moderados. Vimos cómo a partir de 2011-2012 se produjo una importante moderación salarial en términos nominales.

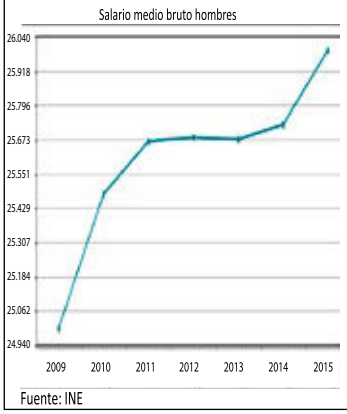
IV. Resultados de las Reformas (4/9)
Mejora de la productividad y clima de los negocios



Mejora en el *ranking Doing Business* del Banco Mundial: de la posición 44 en 2011 a la 28 en 2018.

Por su parte, también observamos cómo contrastó el fuerte proceso de destrucción de empleo durante las fases de recesión, donde entre 2008 y 2013 se destruyeron tres millones seiscientos sesenta y nueve mil empleos, lo que contrastó con la creación de un millón ochocientos sesenta y dos mil puestos de trabajo en el período 2014-2018, confirmando que cuanto más crece una economía tiene más capacidad de generar empleo. Por lo tanto, corrigiendo el efecto de crecimiento sobre el resto de las variables del mercado de trabajo, lo que ha sido motivo de varios análisis econométricos, este por ejemplo del FMI, que identifica un sesgo de los salarios a la baja, inferior de lo que era la tendencia corregida de las condiciones económicas.

IV. Resultados de las Reformas (5/9)
Moderación de salarios y creación de empleo



Fuente: INE

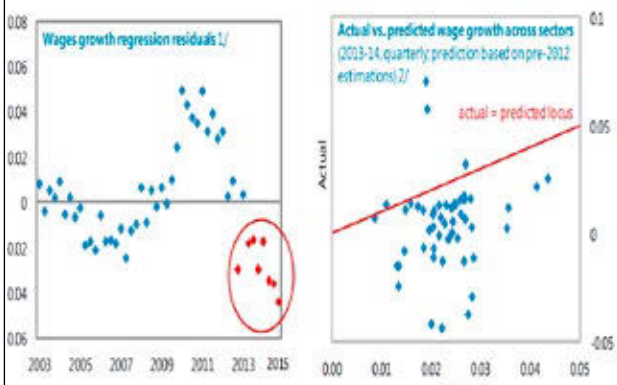
Empleo

	Datos EPA			
Trimestre	Miles px	Variación	Tasa paro	
1T2007	20,267.50		8.42%	
1T2008	20,620.00	352.5	9.60%	Destrucción de 3,669 millones de empleos
1T2009	19,284.40	-1335.6	17.24%	
1T2010	18,652.90	-631.5	19.84%	
1T2011	18,426.20	-226.7	21.08%	
1T2012	17,765.10	-661.1	24.19%	
1T2013	17,030.20	-734.9	26.94%	
1T2014	16,950.60	-79.6	25.93%	Creación de 1,862 millones de empleos
1T2015	17,454.80	504.2	23.78%	
1T2016	18,029.60	574.8	21.00%	
1T2017	18,438.30	408.7	18.75%	
1T2018	18,813.30	375	16.74%	

También se observó un mayor crecimiento del empleo. La economía española normalmente tenía que crecer por arriba de 2.0% para generar empleo. Con esta recuperación económica ya empezó a generar empleo con un crecimiento menor.

IV. Resultados de las Reformas (6/9)
Moderación de salarios (FMI)

The 2012 labor market reforms have supported the wage moderation process.

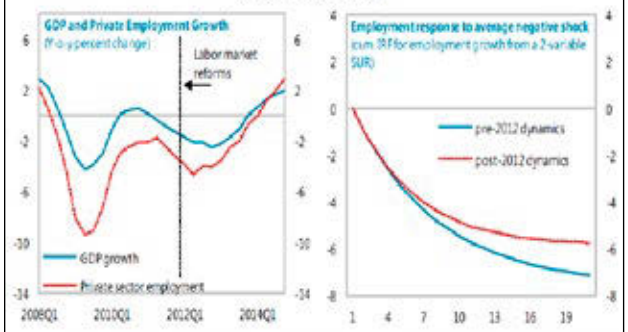


Fuente: IMF Art IV 2015

En ese contexto, observamos que también disminuyó la brecha entre el crecimiento económico y el crecimiento del empleo, llegando, en algunos momentos, a estar muy próximos, creciendo al mismo ritmo. También el FMI hizo un análisis de la capacidad de la economía, derivado de la reforma, para enfrentar una eventual crisis, una mayor flexibilidad para hacer un ajuste vía precios y no un ajuste vía cantidades a través de destrucción de puestos de trabajo que siempre es mucho más costoso.

III. Resultados de las Reformas (7/9)
Creación de empleo

This has contributed to positive job creation, surpassing output growth, and employment's resilience to adverse shocks improved.

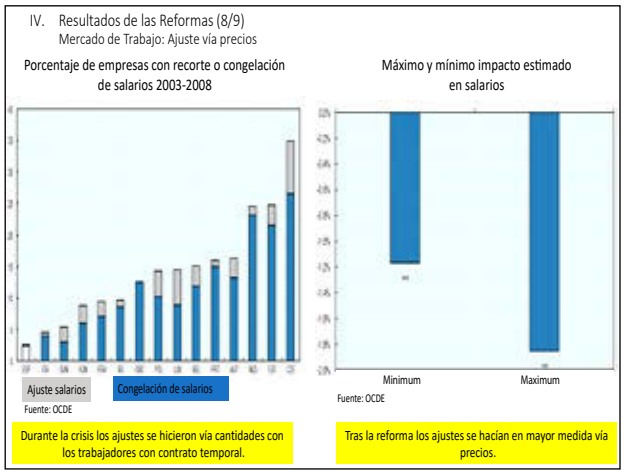


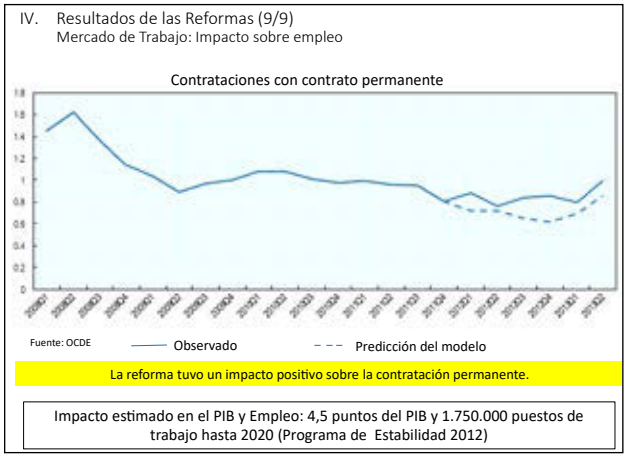
Permanent employment growth has turned positive, but it continues to lag temporary employment growth.

Fuente: IMF Art IV 2015

Crecimiento más intensivo en empleo y eventuales ajustes necesarios en mayor medida vía precios

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) también hizo varios análisis econométricos sobre los efectos de las reformas estructurales implementadas en España y, de nuevo, se observó una mayor capacidad de respuesta de la economía vía precios, en lugar de vía cantidades, además de una mayor capacidad de generar empleos estables, por lo tanto, se observó cierta mejora en la calidad del empleo derivado de las reformas.





En conclusión, considero que la economía española es un buen caso de estudio para evaluar el papel que pueden jugar las reformas estructurales, pero no cabe duda que cada país tiene sus particularidades. Pues lo que funciona en una economía puede no funcionar en otra y, por lo tanto, las reformas tienen que ser específicas para cada país.

Por su parte, no es recomendable que las reformas estructurales acompañen a una consolidación fiscal; por lo tanto, es importante el rigor de las cuentas gubernamentales y contar con la capacidad para que las políticas fiscales expansivas puedan acompañar a las reformas estructurales en su fase de implementación. Las reformas estructurales tienen costes de ajuste, que las hace mucho más llevaderas. Se les puede acompañar con políticas de gastos, ya sea de formación o sociales. Adoptar reformas estructurales en momentos de crisis tampoco es recomendable. Es mejor adelantarse, prevenir y adoptarlas en momentos de bonanza. Lamentablemente, es relativamente frecuente que cuando las cosas van bien los esfuerzos tienen a relajarse y la complacencia tiende a entrar.

Soy partidario de los efectos a corto plazo de las reformas estructurales en la medida que inciden sobre las expectativas y, por lo tanto, pueden incidir en las decisiones de inversión y de consumo. También soy partidario de que la gradualidad de las reformas no suele funcionar. En su lugar, creo que es mejor adoptar reformas omnicomprensivas que afecten a distintos ámbitos y que lancen un mensaje claro del compromiso con el intento de ganar crecimiento potencial en competitividad, en eficiencia y, por supuesto, el sistema financiero tiene que estar sano.

No hay posible recuperación económica con un sistema financiero que no esté sano y que no tenga capacidad de financiarse; que no tenga capacidad de generar confianza y de conceder crédito. Por eso, las instituciones de supervisión tienen que tener los instrumentos necesarios. La supervisión macroeconómica ha sido una debilidad que se ha puesto de manifiesto en esta crisis y, por lo tanto, hay algún consenso de que efectivamente se tiene que asumir esta supervisión macroprudencial. Una entidad puede estar en el límite individualmente, pero si añadimos todas las variables económicas al resto de las entidades pues a lo mejor la valoración es distinta. Muchas gracias.

Licenciado Eddy Carpio: Muchas gracias, licenciado Jiménez, por su presentación y por el conocimiento que ha plasmado en la misma. He recibido varias preguntas que han despertado el interés en su presentación por parte de nuestro público. Seguramente no dará tiempo para que se planteen todas, pero esta me pareció relevante porque refleja el sentir de las circunstancias económicas en Guatemala y de algunos países de la región: ¿Existe algún incentivo en el corto plazo para que un gobierno esté dispuesto a implementar medidas de reforma estructural, particularmente sabiendo que los beneficios que se obtendrán de estas muy probablemente se verán en un gobierno siguiente, y en países como los nuestros, como usted sabrá, los gobiernos cambian cada cuatro años?

Licenciado Jiménez: Efectivamente, los incentivos están mal orientados en la medida que el ciclo político es de corto de plazo (dos, tres, cinco años), considerando que los efectos positivos de las reformas estructurales son de largo plazo, en tanto que los efectos negativos podrían registrarse en el corto plazo. Además, hay otro efecto perverso y es que las reformas estructurales suelen beneficiar al conjunto de la economía, es decir, al conjunto de la población; mientras que suelen perjudicar a sectores específicos o protegidos y, en consecuencia, se movilizan mucho más a aquellos que se ven perjudicados en el momento de la implementación de la reforma que aquellos que se verán beneficiados en el largo plazo, siendo muchos más los que se beneficiarán, al final de cuentas.

Desde mi punto de vista, la única salida para este tema es que haya consenso social, que haya madurez social, que el mensaje de rigor de las reformas que adopte el gobierno sea valorado por el votante. Esto me ha llamado mucho la atención de algunos países europeos. En Holanda, por ejemplo, la consolidación fiscal tiene buena fama; mientras que en España, los recortes fiscales siempre duelen y no tienen buena reputación. Creo que hay que tomar esa conciencia. Quien sea capaz de generar esa comprensión para que el votante exija al gobierno una visión de largo plazo, habría que felicitarlo porque no es nada fácil.

Licenciado Eddy Carpio: Gracias, sabíamos que esta pregunta era complicada y agradecemos su punto de vista. Tengo por acá otra pregunta: actualmente se encuentra en el Congreso de la República de Guatemala una ley sobre competencia. Desde su experiencia al frente de la Comisión Nacional de Mercados y la Competencia en España: ¿Por qué cree que una legislación como esta es importante para un país como Guatemala? y ¿podría esta considerarse como una reforma de tipo estructural?

Licenciado Jiménez: No cabe duda que la competencia normalmente lo que trata es de conseguir una transferencia de renta del empresario al consumidor; o sea, lo que trata es evitar que, por una situación de dominio que tenga una empresa del mercado, pueda obtener un beneficio extraordinario y lo que pretende es conseguir que, a través de la rivalidad entre las empresas, los precios se ajusten y sea el consumidor el que salga beneficiado. Por lo tanto, considero que esa es una clara justificación de la política de competencia que va en beneficio del consumidor y, luego, los efectos que pueda tener sobre competitividad son añadidos. Allí hay un poco de controversia. Efectivamente, quien investiga más, quien mejora más.

Creo que la competencia agudiza el ingenio y sí mejora la eficiencia. Considero que sin duda es bueno, además las autoridades de competitividad pueden también tener una labor de control al gobierno si este crea trabas administrativas innecesarias. Además, considero que es positivo tener una autoridad independiente que, de alguna forma, esté vigilando esa proporcionalidad en la legislación. En general, la política de competencia beneficia a la economía de un país, beneficia al consumidor, mejora el bienestar de las personas y, por lo tanto, es muy buena iniciativa.

Licenciado Eddy Carpio: Muchas gracias, licenciado Jiménez. El amplio conocimiento que usted tiene sobre estos temas sería de aprovecharlo en este foro más allá del tiempo que nos han asignado, pero debemos continuar con nuestro programa. Gracias.

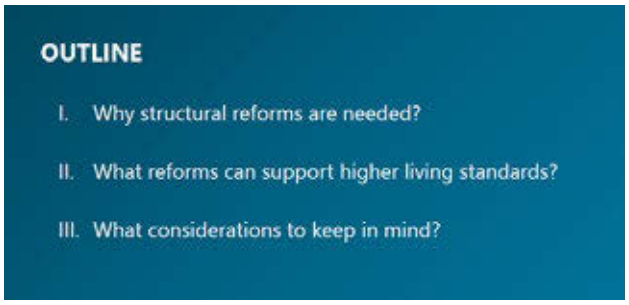
Reformas estructurales en América Latina: el momento es ahora

Era Dabla-Norris

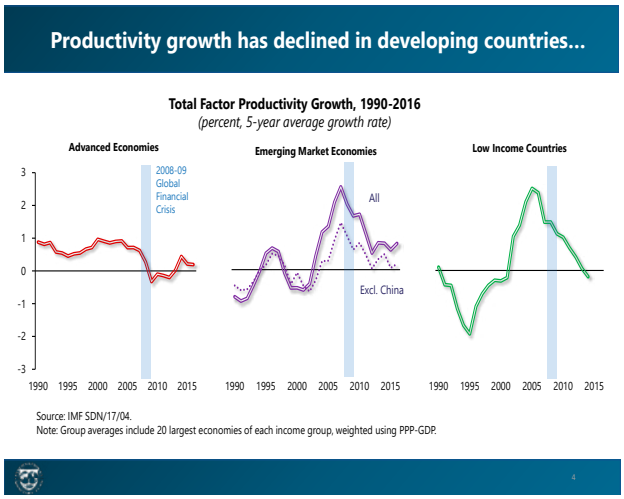
Muy buenos días. Quisiera agradecer al Banco de Guatemala por invitarme. Es un honor y estoy encantada de estar aquí. Esta es la segunda vez que vengo a Guatemala, a este prestigioso ciclo de conferencias. Quería disculparme con el público, desafortunadamente mi español hablado es un poquito débil, así que no los voy a molestar con ello y voy a hablar en inglés. Quisiera expresarle mis condolencias al pueblo de Guatemala por el desastre natural que ocurrió la semana pasada.

Permítanme iniciar mi presentación de hoy: "Reformas estructurales en América Latina: el momento es ahora". Así que antes de que comencemos, definiré qué quiero decir con reformas estructurales. Cuando hablo de reformas estructurales me refiero a esas políticas que hacen que el marco regulatorio institucional, fiscal y económico de una economía apoyen más al crecimiento económico. Cubre un rango de políticas y lo que quisiera discutir en la presentación de hoy son tres cosas: en primer lugar, ¿por qué son necesarias las reformas estructurales en América Latina y el Caribe? Acá me centraré en la importancia de la productividad. Segundo, me voy a enfocar en un subconjunto de reformas que pueden ayudar a incrementar la productividad y el crecimiento, y apoyar la convergencia para pasar a estándares de niveles de vida más altos en estos países. Finalmente, como conclusión, voy a tratar varias consideraciones que los países deben recordar al momento de formular e implementar políticas de reformas estructurales.

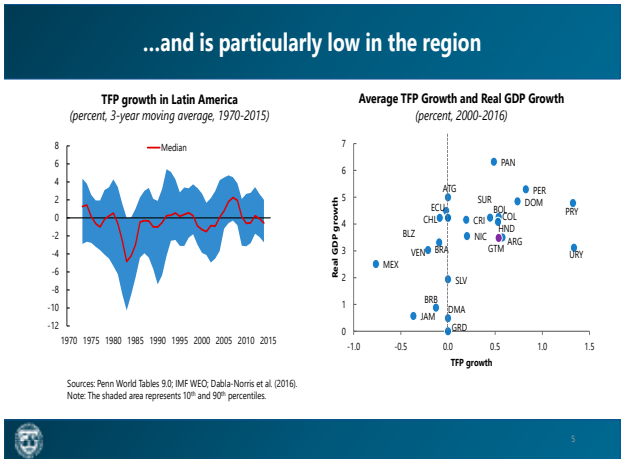
En primer lugar permítanme discutir un desafío crucial para los países de la región. Este es la necesidad urgente de aumentar la productividad y el crecimiento potencial, y subir los estándares de vida de la mayoría de la población. Como



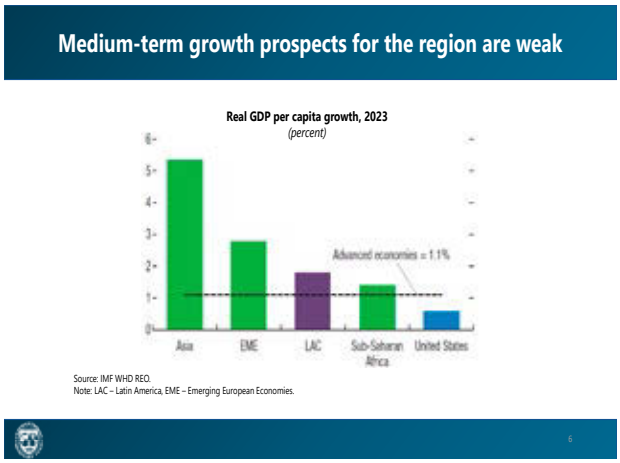
pueden ver en esta gráfica, en las economías avanzadas el crecimiento de la productividad, medido por la Productividad Total de los Factores (PTF), estaba declinando antes de la crisis financiera mundial y la tendencia se acentuó después de la crisis. También el lento crecimiento de la productividad se ha observado en las economías emergentes y en países en desarrollo desde la crisis.



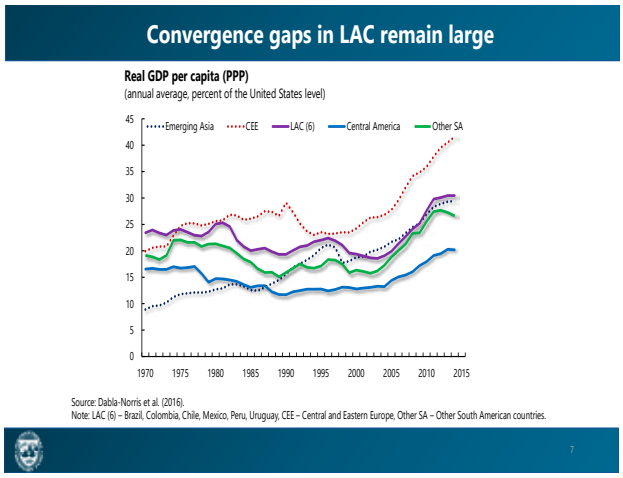
¿Por qué esto es un problema? La razón por la cual esto se convierte en un desafío es porque la productividad es el impulsor más importante de los estándares de vida a largo plazo, lo que significa que el crecimiento bajo de la productividad puede obstaculizar, durante los próximos años, las posibilidades de convergencia en las economías de mercados emergentes y en los países de renta baja. El desafío aquí es que, mientras los países en América Latina y el Caribe han estado acumulando insumos de capital y de empleo, el crecimiento de la PTF ha sido muy desalentador durante gran parte del último medio siglo. En la gráfica de la izquierda, pueden ver que la estagnación del crecimiento de la PTF es muy evidente a finales de los años 80 y en los 90, en tanto que aumenta en promedio en la primera década del 2000 y nuevamente baja al final del período. En la gráfica de la derecha puede observarse la relación entre el crecimiento del PIB real en el eje vertical y el crecimiento de la PTF en el eje horizontal, para el período de 2000 a 2016; es decir, durante los últimos dieciséis años. Allí pueden ver que los países de la región han experimentado un crecimiento positivo y esto es, básicamente, debido a la acumulación de trabajo, en lugar de capital físico, pero el crecimiento de la productividad ha sido débil.



¿Por qué vemos esto como un desafío de largo plazo? Esta gráfica nos presenta el crecimiento del PIB per cápita a mediano plazo y se observa que el pronóstico de crecimiento para la región permanece muy débil. La estimación actual del crecimiento potencial en la región es similar a los modestos promedios de largo plazo. Lo que nos preocupa es que el crecimiento del PIB per cápita en la región es mucho más bajo que el de otros mercados emergentes y los pronósticos continúan siendo débiles. Pero también las brechas de convergencia siguen siendo muy grandes.



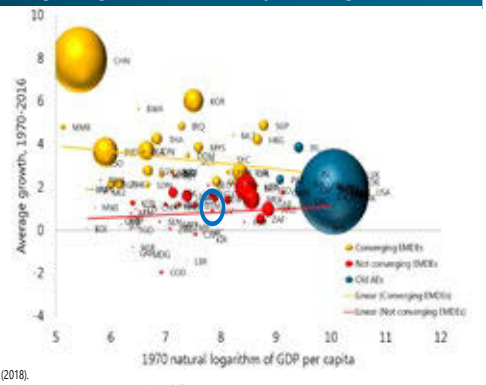
¿Qué queremos decir con brecha de convergencia? Si vemos el ratio de crecimiento promedio del PIB real per cápita en la región de América Latina, relativo al crecimiento del PIB per cápita real en Estados Unidos de América (EE UU), que se denomina el país frontera, se puede ver en la gráfica que el crecimiento del PIB real per cápita en términos de la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) como porcentaje del nivel de EE UU, a pesar de que subió en los años 2000, ahora se ha detenido.



Lo podemos ver más claramente en esta gráfica que nos muestra dos grupos de países en desarrollo y mercados emergentes. Los que están en color amarillo son aquellos países cuyos ingresos han estado convergiendo con los de las economías avanzadas. Las economías avanzadas son los países al extremo derecho que están en color azul. Como pueden ver, solo la mitad de las economías de mercados emergentes se han acercado a los niveles de ingreso de las economías avanzadas. Para el resto de los

países que se muestran en la línea roja, el crecimiento real del PIB per cápita no ha convergido. En otras palabras, ha aumentado la brecha entre los niveles de ingreso per cápita de las economías con mercados emergentes y las desarrolladas. Entonces, claramente para muchos países en América Latina y el Caribe un reto clave es estar en el camino hacia la convergencia, hacia la línea amarilla, para aumentar los estándares de vida; para ello, las reformas estructurales profundas y completas pueden jugar un papel muy importante.

Raising living standards is a key challenge



Source: IMF (2018).
Note: Bubble size is in proportion to 2016 GDP in US dollars.

Hemos establecido por qué se necesitan reformas. Se necesitan estas para impulsar el crecimiento, para aumentar los estándares de vida de la mayoría de la población. Pero la pregunta es: ¿Qué tipos de reformas estructurales se necesitan? Antes de responder es muy importante establecer: ¿Cuáles son los canales por medio de los cuales las reformas estructurales pueden mejorar la asignación de capital y trabajo en la economía, aumentar la productividad y promover la inversión en capital físico y humano? Existen tres canales específicos por los cuales funcionan las reformas estructurales: en primer lugar, pueden promover el traslado de recursos de actividades de valor agregado bajo, a actividades de mayor valor agregado. Por ejemplo, pueden promover el traslado de capital y trabajo de la agricultura o de los servicios que tienen bajo valor agregado, a la manufactura, industria y servicios con valor agregado más alto.

Las políticas que menciono son las que promueven la acumulación de capital físico y humano; son aquellas que promueven el movimiento de recursos para usos más productivos. Por ejemplo, promover la inversión en infraestructura productiva; la liberalización del comercio y de la inversión extranjera directa; el desarrollo de los mercados financieros; flexibilizar las políticas de mercado, como en el caso de España; y aquellas reformas institucionales que reducen la corrupción y mejoran la gobernabilidad.

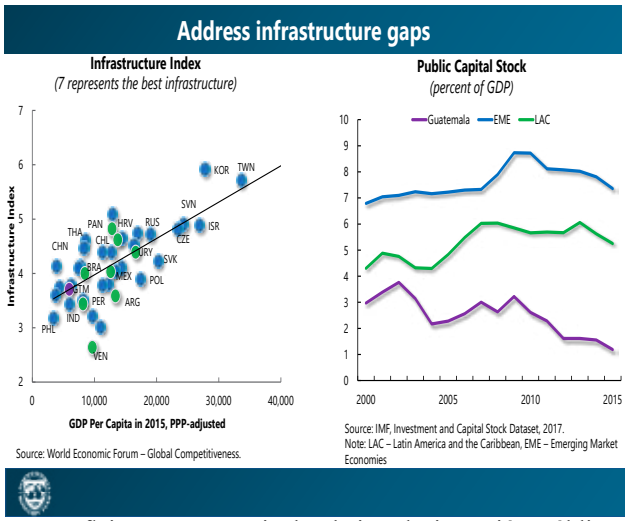
What can structural reforms do?

- **Transform the structure of production**: policies to encourage accumulation of physical and human capital, and movement of resources to more productive use.
  - Infrastructure investment, liberalization of trade, development of financial markets, labor market deregulation, institutional reforms (reduce corruption and improve governance).
- **Improve allocation of resources within sectors**: policies to encourage survival and growth of more efficient firms, and allow firms to achieve appropriate economies of scale.
  - Remove distortionary tax and regulatory policies and entry/exit barriers, efficient financial intermediation, allocating resources to most efficient firms, land reforms.
- **Encourage innovation and adoption of new technologies**
  - Liberalization of FDI and trade, create incentives for investment in human capital.

10

Un segundo canal por medio del cual las reformas estructurales mejoran el crecimiento a largo plazo es a través de la mejora en la asignación de recursos dentro de los sectores. Con esto quiero decir que se deben aprobar políticas fiscales que promuevan que las empresas productivas sobrevivan; que las empresas más eficientes puedan crecer; que promuevan que las empresas menos productivas desaparezcan; y que permitan que las empresas eficientes alcancen economías de escala más adecuadas. Como ejemplo, tenemos las políticas que remueven las distorsiones, impuestos y políticas regulatorias; las que promueven la competencia, remueven barreras para entrar y salir del mercado; las políticas que facilitan una intermediación financiera más eficiente; y las políticas que permiten asignar recursos para empresas más eficientes.

Un tercer conjunto de políticas son las que promueven la innovación y la adopción de nuevas tecnologías. Los ejemplos incluyen la liberalización del comercio y de la inversión extranjera directa y las políticas que estimulen las inversiones intensivas en el uso del capital humano. Muchas de estas políticas no son mutuamente excluyentes, pero me voy a enfocar en tres políticas clave. La primera política que puede ayudar a transformar la estructura de la producción en una economía, tiene que ver con mejorar la infraestructura. Me refiero a políticas que abordan las brechas de infraestructura en una economía. Un reto muy importante para muchos de los países en la región, lo pueden ver en el gráfico del lado izquierdo, es que los niveles de infraestructura están por debajo de lo que sugiere su nivel de desarrollo económico.



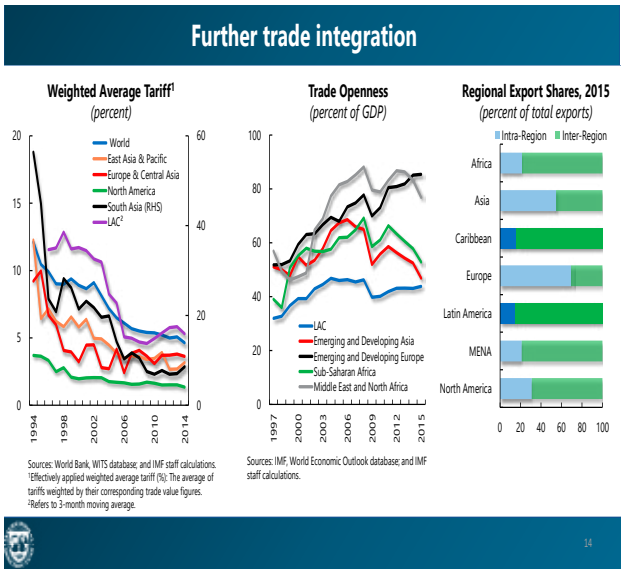
Esto refleja, en parte, niveles bajos de inversión pública; con lo cual quiero decir que tienen niveles bajos de gasto en inversión pública, lo que conlleva a niveles bajos en infraestructura pública.

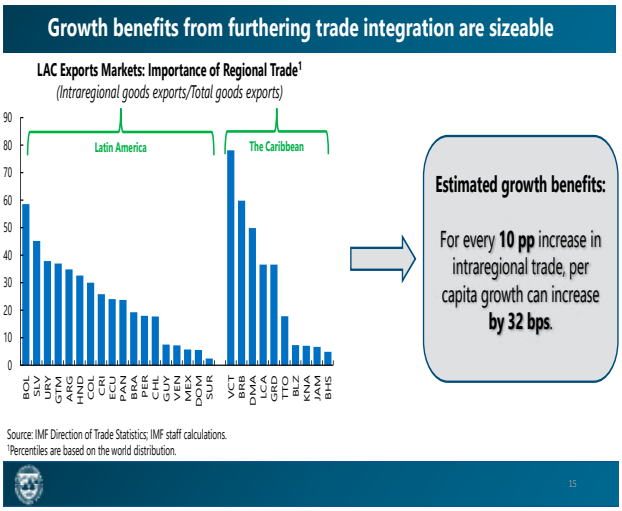
La gráfica de la derecha muestra el nivel de *stock* de capital público en América Latina y el Caribe que, en promedio, es mucho menor que en otras economías emergentes y en desarrollo, lo cual se acentúa en el caso de Guatemala. ¿Qué tipos de políticas se necesitan, más allá de lo que sería invertir más? Creo que para la mayoría de países en la región, la eficiencia de la inversión pública continúa siendo mucho menor que la de las economías avanzadas, lo cual se representa en esta gráfica de tela de araña. Cuanto más cerca estemos al centro, menos eficiente va a ser su política de gestión de la inversión pública. Cuanto más lejos del centro, más eficiente son las políticas.

Aquí tenemos tres grupos principales de países representados en la gráfica. La línea punteada gris representa a las economías avanzadas; la línea verde, a las economías emergentes; y la morada, a América Latina y El Caribe. Lo que es importante observar es que hay muchas áreas muy diferentes, que son importantes en cuanto a la eficiencia de la gestión de la inversión pública.

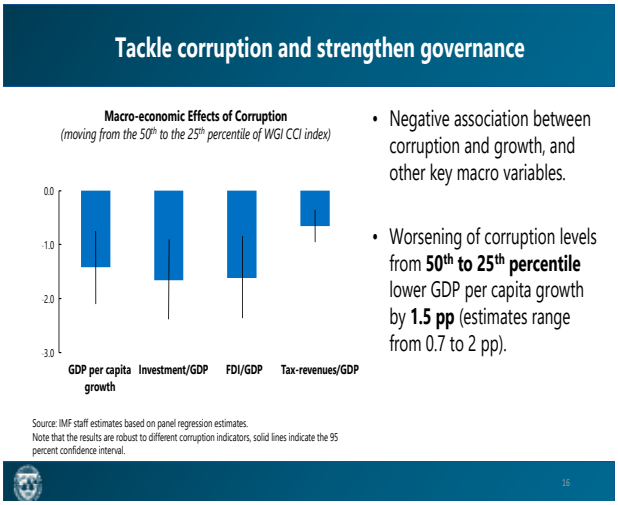
Trabajo en la Unidad de Asuntos Fiscales del FMI y allí destacamos la importancia de los procedimientos legales para la gestión de la inversión pública. Esto tiene que ver con la planificación de proyectos de inversión, selección de proyectos, presupuesto, etc. Es una gama de políticas relevantes, que pueden ayudar a mejorar la eficiencia de la gestión de inversión pública en un país. El segundo conjunto de políticas, que es importante, tiene que ver con una mayor integración comercial en la región. A pesar de la significativa liberalización comercial y el aumento en la aprobación de tratados comerciales, podemos ver que la integración comercial en la América Latina es baja.

En la primera gráfica podemos observar que los aranceles efectivos en América Latina son mayores que en otras regiones. La segunda gráfica muestra que la región está muy poco integrada al comercio mundial, en un contexto de apertura comercial. En la tercera gráfica se puede ver que la integración regional es muy baja, comparada con otras economías de mercados emergentes y países en desarrollo. ¿Por qué es importante?, porque la liberalización del comercio y de la inversión extranjera directa pueden tener grandes beneficios a largo plazo para la región.





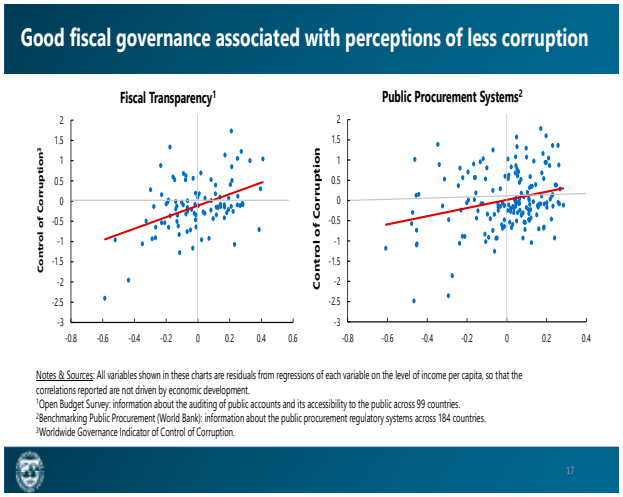
Investigaciones en el FMI han mostrado que por cada 10 puntos porcentuales que aumenta el comercio intrarregional, el crecimiento del PIB per cápita crece en promedio 32 puntos básicos en la región. Para algunos países, las ganancias en crecimiento pueden ser mucho más altas. Estas ganancias se generan, principalmente, por el cambio en la estructura de producción que lleva a ganancias en productividad.



El último grupo de políticas que abordaré, que transforman las estructuras de producción, está asociado con políticas de combate a la corrupción y de fortalecimiento de la gobernanza. El FMI hizo un análisis para muchos países que muestra que, niveles elevados de corrupción, es decir niveles del percentil 50 al 25 del Índice de Corrupción del Banco Mundial, están asociados con la disminución del PIB per cápita de alrededor de 1.5 puntos porcentuales.

Entonces la corrupción no solo reduce el crecimiento del PIB per cápita, también puede tener efectos negativos para la inversión, para la inversión extranjera directa, para la recaudación de impuestos, entre otros. Claramente se deduce que reducir la corrupción tiene efectos macroeconómicos positivos y también mejora el ambiente de negocios.

Esta gráfica nos muestra la evidencia creciente de que una mayor transparencia fiscal y mejores sistemas de contrataciones públicas, impiden el mal uso de fondos públicos. Entonces no sorprende que avances en transparencia fiscal y en sistemas de contrataciones públicas más eficientes, estén asociados a una percepción menor de la corrupción.

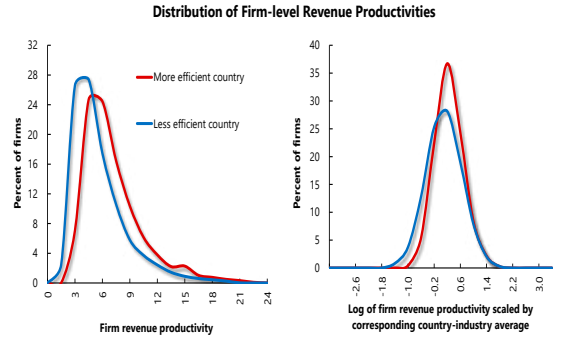


El segundo conjunto de políticas en el que me voy a centrar es el de aquellas diseñadas para mejorar la asignación de recursos dentro de una economía. ¿Qué quiero decir con esto? Déjenme explicarles: cuando pensamos en mala asignación de recursos, nos referimos a recursos existentes que se están utilizando de mala manera dentro de una economía, y lo que hace esto es que da como resultado una dispersión en los niveles de rentabilidad por productividad en las empresas, incluso dentro de industrias definidas que generan productos similares.

¿Cómo se da esto? Observemos la gráfica del lado izquierdo. Esta nos muestra la distribución de la rentabilidad por productividad a nivel de empresas para dos países. En este caso, el país menos eficiente es Brasil, el más eficiente es Suecia. ¿Qué ven ustedes a la izquierda? Lo que vemos es que un país como Brasil, que es menos eficiente comparado con Suecia, tiene varias empresas muy productivas como puede verse por la cola del lado derecho, pero la masa de empresas está del lado izquierdo. Esto quiere decir que hay

más empresas que son menos eficientes en Brasil, que las que hay en Suecia. Aunque existen algunas empresas que son igualmente eficientes, hay más compañías que son menos eficientes, las cuales están en la cola de la izquierda.

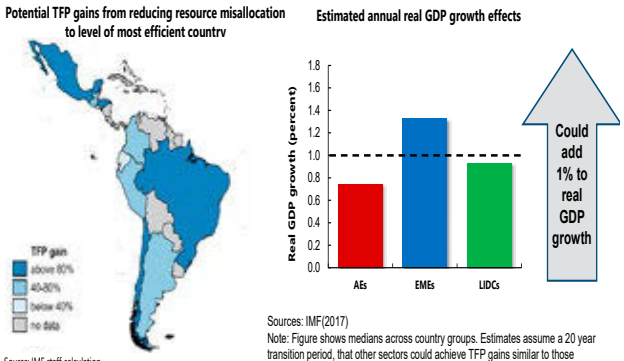
Reduce resource misallocation (dispersion of productivities across firms)



Source: IMF (2017).
Note: The figure shows the distribution for firms in the manufacturing sector for each country. More (less) efficient country is defined as a country at the 75th (25th) percentile of the distribution of resource allocation efficiency estimated using the Hsieh and Klenow (2009) methodology.

En la gráfica de la derecha se divide la distribución de la rentabilidad por productividad de las empresas por sus promedios industriales. Acá obtuvimos la distribución de más eficiente y menos eficiente. ¿Qué ocurriría si pasáramos de la distribución de las empresas menos eficientes en el país a la distribución de firmas más eficientes? Hicimos este cálculo y, a la izquierda del gráfico, mostramos que las ganancias potenciales por reducir la mala asignación de recursos en América Latina, a un nivel de un país más eficiente como Suecia, es potencialmente muy significativo, de 40.0% al 80.0%. El crecimiento de la PTF sería mucho más alto para empresas en países de América Latina si fueran tan eficientes como lo son en Suecia. En otras palabras, si la distribución de la productividad fuera similar a la distribución de la productividad de las empresas en Suecia.

Gains from reducing resource misallocation are potentially large



Source: IMF staff calculation.
Note: The more intense is the color, the higher the TFP gain is.

Sources: IMF(2017)
Note: Figure shows medians across country groups. Estimates assume a 20 year transition period, that other sectors could achieve TFP gains similar to those estimated for the manufacturing sector, and that there are no adjustment costs.

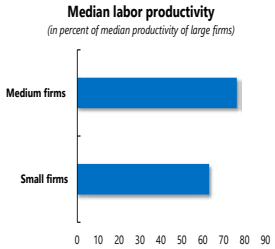
¿Qué implica esto en términos de crecimiento? En el gráfico de la derecha mostramos lo que serían los beneficios del crecimiento. Estamos suponiendo que estas ganancias de la PTF se pueden lograr en un período largo de tiempo; por ejemplo, estas ganancias de productividad podrían alcanzarse en 20 años. Las estimaciones sugieren que al reducir la mala asignación de recursos se puede aumentar el crecimiento anual del PIB por 1 punto porcentual en las economías emergentes.

En otras palabras, esto significa que el crecimiento del PIB real, cada año, podría crecer 1 punto porcentual más, si la distribución de la productividad en las empresas en países latinoamericanos fuese similar a la distribución de la productividad en las empresas de Suecia. ¿Cuáles son algunas formas de reducir la mala asignación de recursos? Puede haber muchas causas para una mala asignación de recursos en la economía. Pueden surgir de políticas de gobierno mal diseñadas; mercados que funcionan mal y que favorecen a ciertos tipos de empresas, en vez de otras; incentivos fiscales que dependen del tamaño de la empresa o tipo de inversión; débil cobro de impuestos o exceso de regulaciones de mercado; barreras de acceso al mercado; crédito dirigido a cierto tipo de empresas. No obstante, me voy a enfocar en las políticas fiscales.

En primer lugar, una evidencia muy importante. En promedio, a nivel mundial, las empresas pequeñas y jóvenes son menos productivas que las empresas más grandes o más maduras. De acuerdo con el gráfico de la derecha, la productividad mediana del trabajo en economías de mercados emergentes para empresas pequeñas es solo 60.0%, comparado con las empresas grandes. Además, la proporción de empresas pequeñas y medianas es muy alto en las economías con mercados emergentes y en desarrollo.

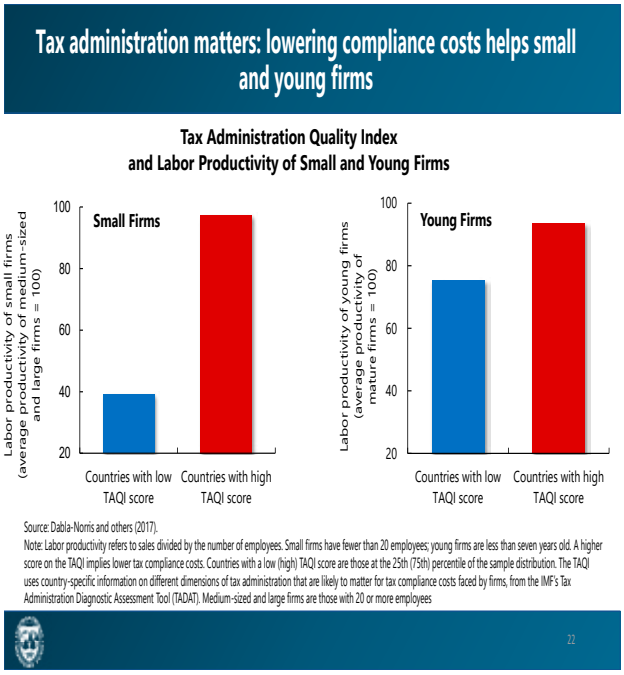
Increase productivity of SMEs and young firms to boost aggregate productivity

- Small and young firms are generally less productive than large and mature firms
- Share of SMEs in emerging market and developing countries is relatively high

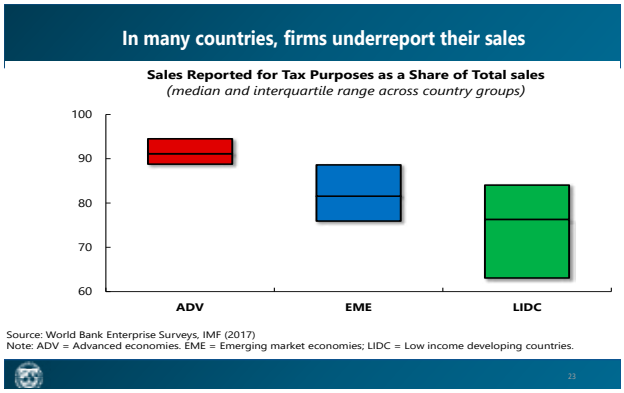


Source: World Bank Enterprise Surveys.
Note: cross-section data for 127 countries from 2009 to 2016. Medians are computed for country-industry pairs. Small firms have fewer than 20 employees, medium firms have between 20 and 100 employees.

Nuestro análisis mostró qué factores pueden aumentar la productividad de las empresas pequeñas en una economía. Construimos un índice de calidad de administración fiscal. Este índice captura diferentes dimensiones de calidad de la administración fiscal y cómo se relaciona con el tipo de costo que enfrentan las empresas al pagar impuestos o cumplir con el sistema fiscal. Se ha observado que a lo largo de una muestra grande de países en desarrollo, tanto en las empresas pequeñas cómo en las jóvenes, a pesar de que estas empresas tienden a ser menos productivas que las más antiguas y maduras, se ubican en los países que tienen mejor calidad de gestión de la administración fiscal y allí la productividad de las empresas pequeñas tiende a ser mayor. Es decir, que si las empresas pequeñas tienen un menor costo de cumplimiento fiscal y si las administraciones fiscales son justas, los niveles de productividad tienden a ser mayores para las empresas más pequeñas.

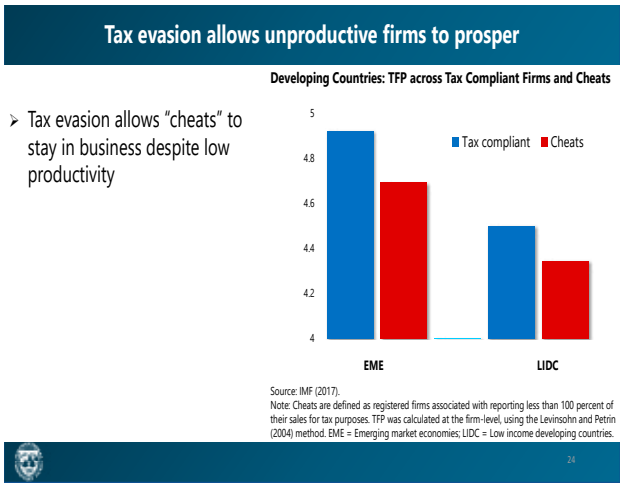


El segundo ejemplo tiene que ver con cómo el tratamiento de impuestos entre empresas formales e informales también puede ser un problema para la productividad. En muchos países las empresas no reportan la totalidad de sus ventas, no me refiero a empresas formales e informales, me refiero a empresas que están involucradas en evasión fiscal. Nuestro análisis es acerca de las empresas que no reportan correctamente las ventas para evitar el pago de impuestos.

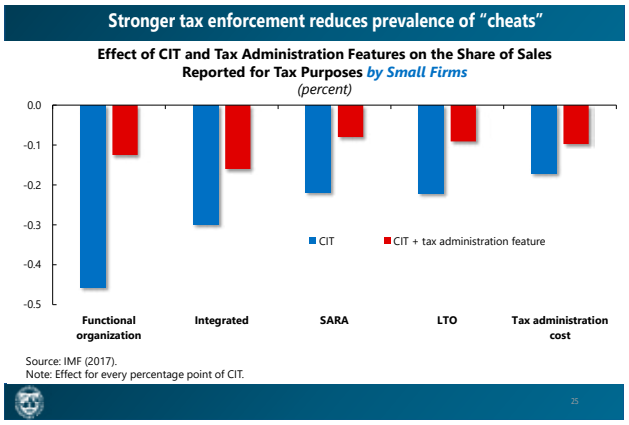


En la gráfica, la barra roja muestra la distribución de empresas para economías avanzadas; la barra azul para mercados emergentes; y la verde para los países en desarrollo de renta baja. Pueden ver que para la mediana de las economías de mercados emergentes solo el 82.0% de las empresas reportan correctamente sus ventas para fines fiscales; es decir, que la evasión de impuestos tiende a ser mucho más pronunciada en los mercados emergentes y en los países en desarrollo de renta baja. La evasión de impuestos es la que permite que estas firmas no productivas prosperen, estos tramposos que no pagan sus impuestos, siguen en el negocio aunque su productividad tiende a ser menor.

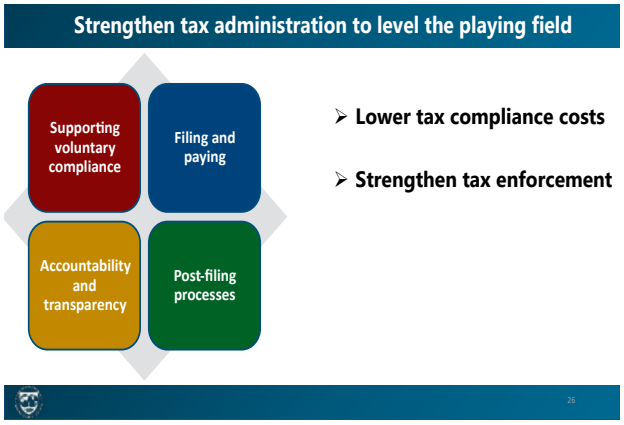
La siguiente gráfica nos muestra los niveles de productividad: las diferencias en productividad para mercados emergentes y países en desarrollo de renta baja. Se observa la productividad promedio para las empresas que pagan sus impuestos correctamente, la barra azul; y la barra roja, para las empresas que hacen trampa. Se evidencia que el nivel de productividad promedio para las empresas evasoras de impuestos tiende a ser más baja.



Nuestro análisis empírico nos permitió confirmar que una tasa de impuestos más alta, para el impuesto sobre la renta, contribuye a los problemas de evasión fiscal entre firmas pequeñas y esto se refleja en las barras azules. Sin embargo, vemos que este efecto en empresas pequeñas puede ser significativamente reducido con una administración fiscal más fuerte, que se representa en la barra roja, en esta gráfica. Utilizamos diferentes *proxys* y lo que encontramos es que, mientras en promedio las tasas de impuestos más altas provocan que las empresas más pequeñas o menos productivas tiendan a ser más tramposas, si hay una mejor administración tributaria, esta brecha se estrecha y puede animar a que firmas más productivas sobrevivan.

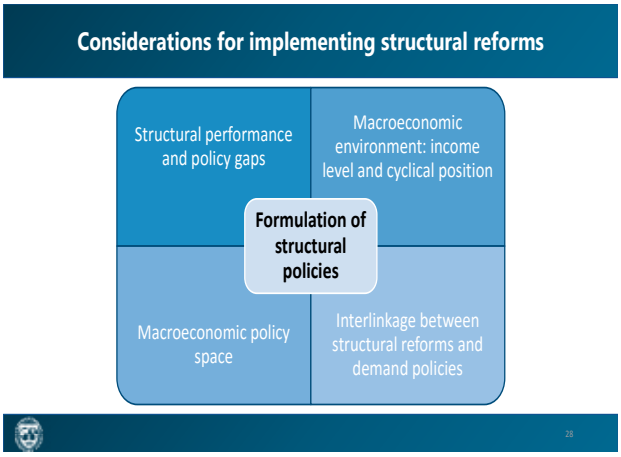


Lo importante para aumentar la productividad a nivel de empresas y la asignación de recursos es fortalecer la administración fiscal, para nivelar el campo de juego, reduciendo el costo de cumplir con las leyes fiscales y haciendo que se fortalezca la administración fiscal que afecta a las empresas medianas y pequeñas; esto puede involucrar diversas áreas.



¿Qué consideraciones deben tomar los países al momento de formular políticas de reforma fiscal? Como les dije, hay muchas áreas diferentes que pueden promover la productividad, incluyendo las regulaciones del mercado de trabajo y de bienes, política comercial, políticas impositivas y el sector financiero. Con tantas áreas potenciales en las que una administración de gobierno se puede enfocar, ¿cómo deberían priorizar los formuladores de política sus decisiones? ¿Qué consideraciones deberían tomar en cuenta? Las investigaciones del FMI muestran que los países donde las reformas estructurales fueron mejores, estas se alinearon a los objetivos macroeconómicos de los países.

Existe un marco guía que se basa en tres áreas clave: en primer lugar, el nivel de desarrollo económico de un país, esto puede determinar cuáles reformas pueden tener el mayor impacto en productividad. ¿Qué quiero decir con esto? El tipo de reformas que pueden ser relevantes para una economía como la de Guatemala, son muy diferentes a las reformas que pueden ser relevantes para una economía como la de España; el tipo de reformas que es probable sean relevantes para una economía como la de Estados Unidos de América, son muy diferentes a aquellas reformas que pueden ser relevantes para una economía como la de España.



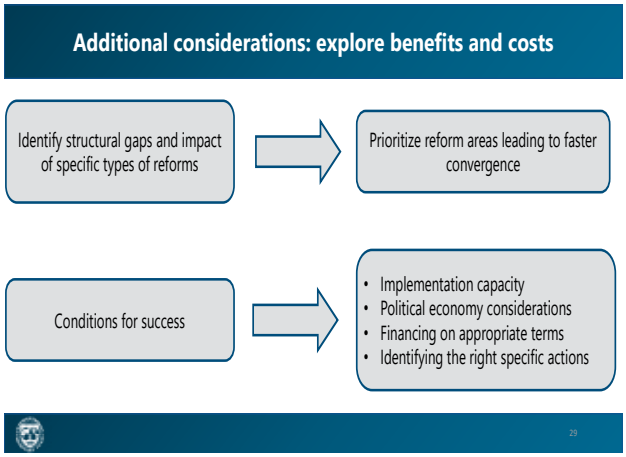
Les explico qué quiero decir: para la mayoría de economías avanzadas que se encuentran en la frontera, esos tipos de reformas estructurales que promueven la innovación es más probable que impulsen la productividad. Esos países que están más lejos de la frontera tecnológica, se beneficiarían más con el tipo de reformas que mejoran la forma de cómo funcionan los mercados. Es decir, que el nivel del desarrollo económico claramente es un aspecto muy importante respecto a lo que pueden lograr las reformas.

En segundo lugar, la posición de la economía en el ciclo económico también importa; mientras más débil es una economía, más importante es elegir el tipo de reformas que van a mejorar el crecimiento a corto y largo plazo. Un ejemplo es la inversión en infraestructura; las reformas para promover la infraestructura pueden dar como resultado la creación de empleo a corto plazo, con la promoción de inversión en puestos de trabajo y, a largo plazo, la mejora de la capacidad productiva de un país.

Una tercera consideración importante es el espacio de las políticas macroeconómicas. Algunas reformas pueden ser más exitosas cuando las perspectivas económicas son favorables. Puede ser muy importante pensar en qué tipo de políticas de apoyo se necesitan; cómo una política tributaria puede ayudar a apoyar la implementación de reformas estructurales. Esto puede ser crucial al pensar o formular medidas de políticas macroeconómicas. Finalmente, les voy a hablar sobre algunas consideraciones adicionales que tienen que ver con los costos y beneficios de implementar reformas. El primer desafío es identificar las brechas estructurales en una economía. Esto puede variar.

Diferentes países tienen distintas brechas y el impacto de las reformas también puede ser distinto. Les he dado ejemplos de cómo la liberalización comercial, una mayor integración del comercio y la reducción de barreras comerciales, pueden promover la productividad. Les di ejemplos sobre cómo abordar las brechas de infraestructura en una economía; aumentar la inversión en infraestructura puede incrementar la productividad en un país, al igual que la acumulación de capital físico. Les di ejemplos sobre cómo mejorar la gobernabilidad y reducir la corrupción puede aumentar el crecimiento del PIB real per cápita y la inversión. Los beneficios de estas reformas van a variar entre países y los beneficios de crecimiento dependen muchísimo de cuán crítico sea un desafío en un país específico. Qué tan importante es en particular un impedimento estructural para promover la productividad e identificar cuál es el cuello de botella, puede variar de un país a otro.

El segundo punto importante que debe enfatizarse es la asignación de recursos dentro de un país. Les mostré estas gráficas que indican que no es el caso de Guatemala, o el de mi propio país, India, que no tengan empresas muy productivas. Sí las tienen, pero la cantidad de esas empresas es mucho menor que la mayoría de las otras empresas dentro de la economía que tienden a ser menos productivas. Es decir, que el peso relativo de las empresas más productivas dentro de la economía tiende a ser menor que el peso de las empresas menos productivas; lo que provoca que la productividad en nuestros países sea menor. Quienes definen políticas deben decidir qué tipos de reformas están creando distorsiones. ¿Cuáles son los desafíos específicos que están impidiendo que los recursos se trasladen para su uso más eficiente y productivo?



En algunos países las políticas pueden depender del tamaño de su economía. En un documento que voy a publicar próximamente se observa el ejemplo de Perú y vemos políticas que han sido tomadas considerando el tamaño de la economía, en cuanto a políticas fiscales, políticas del mercado laboral y políticas regulatorias, que operan para empresas que tienen cierta cantidad de empleados; vemos que las distorsiones creadas por estos tipos de políticas pueden ser potencialmente enormes. En otras palabras, estas políticas fueron diseñadas para ayudar a empresas pequeñas, pero al final no crean un campo de juego justo, favorecen una mala asignación de empleo y capital en la economía. Por lo tanto, decidir cuál es la distorsión adecuada, qué distorsión es más importante para un país; puede ser política de competencia en España, pueden ser barreras a la salida de una empresa, como en India donde tenemos bastantes empresas que entran al mercado pero nunca se salen aunque no sean productivas. En otras palabras, tenemos un montón de empresas "*zombi*" dentro de la economía que no aumentan la productividad, sino que solo están usando mano de obra y capital.

Piensen en cuáles son las distorsiones adecuadas dentro de una economía, los desafíos adecuados como primer paso y luego ya depende del país identificar cuáles son las mayores ganancias asociadas a esto. El segundo punto que quería reiterar es que al pensar en reformas, tenemos que pensar

en el costo y beneficio y en cuáles son las condiciones importantes para asegurar el éxito de estas reformas.

El doctor Fernando Jiménez Latorre mencionó la capacidad de implementación y esto, de hecho, es un punto muy crítico para determinar la factibilidad y la velocidad con la cual se pueden emprender las reformas. Muchos países emergentes y en desarrollo de renta baja, no tienen la capacidad de implementación, aunque tengan la voluntad política. La capacidad de implementación sobre el terreno puede ser débil. Les doy un ejemplo: en muchos países una brecha grande es la infraestructura; es decir, mejorar la infraestructura es una reforma muy importante. Pero el país podría no tener los procesos correctos para seleccionar los proyectos adecuados. Puede ser que planteen bien los proyectos, que seleccionen, pero no se pueden implementar. Ello produce un largo período durante el cual no se implementan, no porque no tengan las reformas, sino porque la capacidad en sí sobre el terreno es limitada. Es importante determinar la factibilidad de capacidad de implementación y qué tan rápido pueden implementarse las reformas.

En segundo lugar, las consideraciones políticas en una economía tienen una importancia crítica. Esto importa en todas partes ya que todas las reformas crean ganadores y perdedores y pueden tener una implicación para la distribución de ingresos dentro de una economía. ¿Cómo determinamos quién gana o quién pierde? Típicamente los que pierden tienden a tener poco poder político, o bien que hay muchos intereses en juego. ¿Cómo hacemos para "endulzarles la píldora" a los perdedores? En un documento reciente, mis colegas y yo vimos las reformas estructurales en economías avanzadas en Europa y en otros países, después de la crisis financiera mundial, y comprobamos que dar apoyo fiscal puede ayudar a que sea más fácil aceptar las reformas críticas. No se descarta que este tipo de compensación para los perdedores también pueda ser muy, pero muy cara.

En ese sentido, se deben equilibrar estas consideraciones: identificar quiénes serán los ganadores y quiénes los perdedores. Desde luego, es deseable dar transferencias a las personas más pobres, a los que están sufriendo como consecuencia de las reformas que se adopten, aunque dar apoyo podría, a la larga, crear más distorsiones.

Un tercer aspecto muy importante tiene que ver con obtener financiamiento en los términos correctos. Por ejemplo, es muy difícil diseñar una secuencia apropiada de reformas para países donde el crecimiento es muy débil; donde hay muy poco espacio fiscal y monetario; países que tienen niveles muy altos de deuda o a los que se les hace difícil el acceso a deuda concesionaria. Es muy importante entre las reformas, el nivel de ingresos neutros. Promover la infraestructura cortando los subsidios ineficientes podría ser una forma de abordar las brechas de infraestructura, y ampliar la base fiscal podría ser otra. Creo que el punto más importante es que pensemos en qué tipo de reformas se minimizan los costos sociales y de transición y allí es donde los enlaces entre reformas se vuelven muy importantes. Este tipo de consideraciones pueden ayudar a que los países identifiquen las reformas correctas, muchas gracias.

Licenciada Waleska García: Gracias, doctora Dabla-Norris por su exposición, la cual ha motivado el interés del público. Tengo diversidad de preguntas y voy a agruparlas por motivos de tiempo. La primera serie de preguntas se refiere al siguiente aspecto: Sin duda alguna, la implementación de reformas estructurales es importante para apuntalar el crecimiento económico de largo plazo, pero –como bien indicó el doctor Jiménez en su intervención– también tienen implicaciones importantes en el corto plazo, especialmente para los grupos vulnerables. ¿Pueden obviarse estas implicaciones si las reformas no se hacen en tiempos de crisis? Adicionalmente: ¿Quién debe promover la implementación de reformas estructurales? ¿Es necesario hacer un contrato social?, especialmente tomando en consideración que muchas de estas reformas trascenderán los períodos de gobierno y que los espacios fiscales son bastante limitados.

Doctora Dabla-Norris: Gracias por sus preguntas. El punto sobre que las reformas son costosas y afectan a diferentes grupos de manera diversa es un tema muy importante. Cuando hablamos sobre reformas estructurales, claramente hay comprensión de que alguien va a ganar y otros van a perder. El objetivo obviamente no es implementar aquellas reformas de manera generalizada que puedan perjudicar a los grupos más vulnerables de la sociedad. El objetivo de las reformas, en primer lugar, es mejorar las condiciones de vida de la gran mayoría de la población; en cierto sentido, ese es el objetivo de una reforma, hasta el punto que sea posible proteger a los pobres, a la gente más vulnerable por medio de transferencias enfocadas. Por ejemplo, si van a tener reformas que cortan los subsidios ineficientes, se deben mantener los subsidios que se orientan a los grupos más vulnerables de la sociedad, mientras se eliminan para otros grupos que pueden vivir sin ellos. Siempre hay que tener en cuenta que va a haber perdedores con las reformas.

¿Qué acciones se pueden ejecutar para aliviar la carga de dicho grupo de la sociedad? Estas pueden ser medidas fiscales, pueden ser otro tipo de medidas, tales como una reforma laboral, pensar en las políticas que promuevan la capacitación, la formación y la mejora de las capacidades de la población, puede ayudar a muchos mercados emergentes y países en desarrollo en los que hay una mayor distorsión en el mercado laboral. La idea es que pensemos en qué rol juega una economía informal en cuanto a absorber a las personas en tiempos de estrés y no pensar en eliminar completamente el sector informal; más bien, pensar en qué tipos de mecanismos están disponibles desde el punto de vista presupuestario, laboral, u otro tipo de políticas normativas o regulatorias que protejan a los más pobres.

En cuanto a implementar reformas estructurales, claramente cubren una gama de áreas y es esencial que las acepte la gran mayoría de la población. Mi experiencia en el FMI me ha permitido comprobar que cuando los países han emprendido reformas estructurales muy difíciles es cuando estaban con la espalda contra la pared y que en realidad han salido victoriosos; esto lo hicieron porque la aceptación social fue positiva, trascendiendo el ciclo político. Un buen ejemplo serían Dinamarca y Finlandia, países que hicieron reformas muy difíciles.

También tenemos países con economías emergentes, el ejemplo de India, mi propio país, donde tuvimos un programa del FMI en 1991. Antes de la reforma de la liberalización económica, éramos una economía muy cerrada, con un sector estatal muy grande, con poca apertura al comercio y a la inversión extranjera directa. En los años subsiguientes a los años noventa, India se ha integrado más, se ha abierto, ha desregularizado la economía y ahora el crecimiento económico es de los más altos en las economías de mercados emergentes. Se necesita que haya aceptación general de la población a las reformas que se deseen hacer, tiene que haber una comprensión común de qué es lo que desea conseguir con dichas reformas, debe haber beneficios visibles para la población y esto también necesita enlazarse con las políticas que puedan ayudar a los grupos más vulnerables de la sociedad, para que puedan aliviar algunos de los costos a corto plazo para dichos grupos.

Licenciada Waleska García: Tengo una pregunta adicional. Usted habló al final de su presentación sobre el espacio de política macroeconómica y uno de los participantes se pregunta si dentro de las reformas estructurales pueden considerarse también los esquemas de política monetaria y cambiaria. De ser así, según su experiencia, ¿cuáles deberían ser estas políticas para acompañar el alcance de un crecimiento económico mayor y más inclusivo en el largo plazo?

Doctora Dabla-Norris: La experiencia que nos dejó la crisis financiera mundial, en el caso de España, nos mostró algo muy importante. En muchos países las reformas estructurales van a ser más exitosas cuando los pronósticos económicos son positivos. Cuando a la economía le está yendo bien, no solo es más fácil implementar las reformas, sino el efecto de las reformas puede ser mucho más positivo. Por ejemplo, desregularizar el mercado laboral en un momento cuando las empresas no están contratando, cuando el crédito a las empresas es escaso, y hay insuficiente liquidez en la economía, no va a tener el efecto positivo en el crecimiento y en el empleo, para lo cual fue creada la reforma. Eso es porque las empresas están enfrentando restricciones crediticias, posiblemente la política monetaria no es lo suficientemente acomodaticia. En ese caso, hacer una secuencia de reformas puede ser muy importante.

Las reformas al mercado productivo pueden ser mucho más importantes que las del mercado laboral. Les doy un ejemplo de un caso en el cual el apoyo de las políticas monetaria y financiera jugó un papel muy importante. En la ausencia de un adecuado apoyo de la política monetaria, cuando las condiciones crediticias son muy ajustadas, o muy duras, es muy difícil para las empresas obtener crédito para expandirse, para contratar empleados, algunas reformas pueden fallar. Pero cuando a la economía le va bien, cuando los pronósticos económicos son más fuertes, emprender reformas es mucho más fácil, porque en esas instancias es cuando hay más espacio fiscal para otorgar incentivos a aquellos perdedores en la fase de implementación de ciertas reformas estructurales. En este sentido, dependiendo de si la economía está en una recesión grave o está en una expansión, el efecto de las reformas puede variar y, por lo tanto, la naturaleza y la importancia del apoyo de las políticas financiera y monetaria varía, dependiendo del estado de la actividad económica.

Licenciada Waleska García: Gracias, doctora Dabla-Norris. Derivado del corto tiempo para este espacio de preguntas, vamos a dejar las preguntas restantes para el panel de discusión que se efectuará mañana. Gracias.

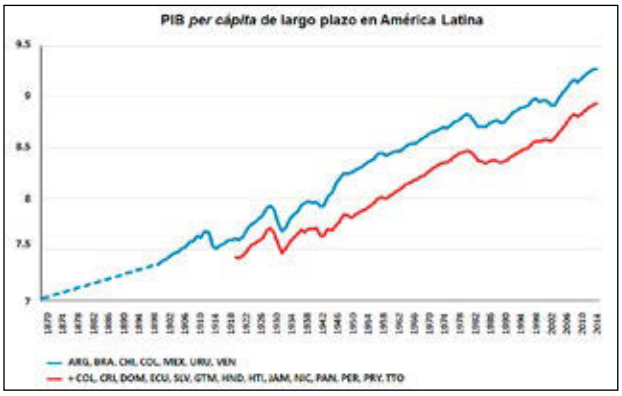
Crecimiento de largo plazo y reformas estructurales: una perspectiva institucional para América Latina

Álvaro Javier Aguirre Rigo-Righi

Agradezco la invitación para participar en esta magna actividad académica. Trabajo en el Banco Central de Chile y como dijo el Presidente en funciones, licenciado Sergio Recinos, la misión principal de un banco central es promover la estabilidad de precios. Ese es el mejor aporte que el Banco de Guatemala puede dar a la sociedad guatemalteca para impulsar el crecimiento a largo plazo. Adicionalmente un banco central también puede aportar conocimientos en la difusión de la política económica a fin de mejorar el bienestar de la población. Esto también lo tratamos de hacer en Chile y me da mucho gusto participar de algo así acá en Guatemala.

El tema que voy a desarrollar se enfoca en el crecimiento a largo plazo, por lo que de momento me saldré del marco relativo a las reformas estructurales. En ese contexto, es importante entender cuáles son los determinantes del crecimiento de largo plazo que dan un marco adecuado para el análisis de las reformas. Asimismo, daré aportes al tema por el lado institucional para dar un marco útil para evaluar las políticas estructurales que estén pensando para el país. Cuando me refiero a crecimiento de largo plazo, me referiré al PIB per cápita en América Latina desde 1870. En la gráfica siguiente pueden ver que la pendiente de la misma es la tasa de crecimiento y pueden notar que no hay grandes cambios. Se observa que los países latinoamericanos hemos crecido a ritmos muy parecidos desde 1870.

Hay algunos períodos en los que se han registrado tasas de crecimiento económico más altas, períodos de crecimiento más bajo, pero en general no hemos cambiado mucho y no solo eso, sino que también no lo hemos hecho muy bien si



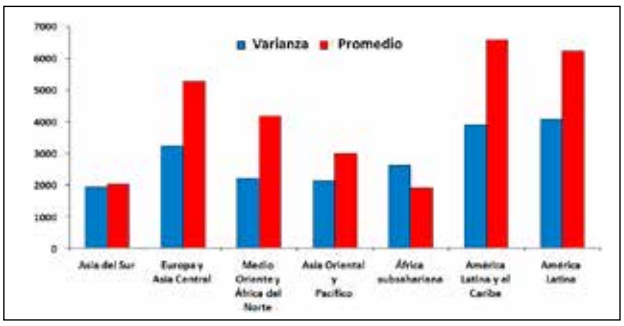
nos comparamos con otras ex colonias de países europeos, que creo que es el grupo con el que nos tendríamos que comparar, pues al compararnos con respecto a Estados Unidos de América (EE UU), por medio del PIB per cápita (línea azul), confirmamos que no hemos mejorado como debiéramos y aunque las teorías de crecimiento nos dicen que deberíamos converger, no hemos convergido y estamos lejos de hacerlo.

También nos podemos comparar con otras ex colonias como Australia y Nueva Zelanda, y al confirmar los datos vemos que nos hemos quedado rezagados. No lo hemos hecho bien en todos estos años y eso ha llevado a plantear una serie de explicaciones académicas que tratan de responder por qué, en materia de crecimiento económico, América Latina ha logrado tan malos resultados.

Una respuesta postula que la herencia colonial generó instituciones de tipo extractivo; otra respuesta se centra más en la posición geográfica, pues considera que tenemos

una geografía que hace que se generen desigualdades que repercuten en el crecimiento a largo plazo.

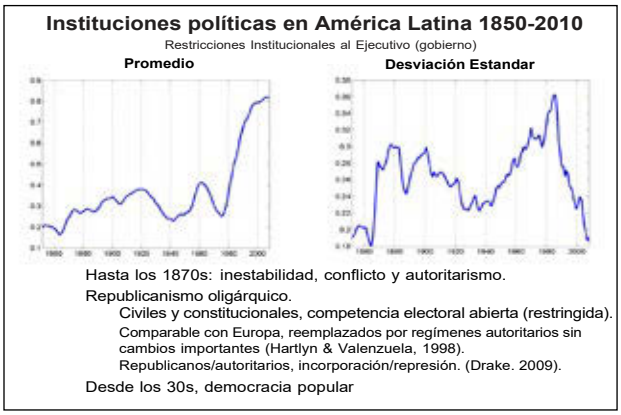
Otra respuesta indica que la causa se origina en los países que nos colonizaron, ya que los mismos (España y Portugal) tenían instituciones legales menos eficientes, lo cual repercutió en los resultados y al final se tradujo en menores niveles de crecimiento. En todas estas explicaciones América Latina pareciera que es un solo país. Nos conquistaron los mismos y, por tanto, tenemos las mismas instituciones legales. Toda esta literatura trata de explicar por qué América Latina quedó detrás de EE UU, pero no nos permite explicar por qué dentro de América Latina puede haber diferencias en términos de desarrollo y eso es importante porque, al contrario de lo que uno podría pensar, en América Latina hay mucha dispersión en términos de ingreso per cápita.



En la gráfica anterior se ilustra el promedio y la dispersión del ingreso per cápita por regiones. En ella se observa que la variación en el PIB per cápita en América Latina es la mayor de todas las regiones en el mundo. Hay mucha dispersión dentro de la región y las teorías indicadas no sirven mucho para explicar esta variación, ya que se enfocan en determinantes que no varían mucho entre nuestros países. La literatura indica que existen dos tipos de determinantes del desarrollo económico, los determinantes directos y los determinantes profundos. Cuando uno se pregunta ¿por qué un país no ha crecido lo suficiente? uno puede responder: ¡Bueno, porque la productividad no ha crecido lo suficiente! Luego, uno puede hacerse la siguiente pregunta: ¿Por qué la productividad no ha aumentado lo suficiente? Mientras más se indague, más se van a entender los determinantes profundos que afectan al crecimiento.

Los determinantes directos son la productividad, el capital y ciertas reformas que se van a mover en conjunto con el crecimiento de la economía de un país. Pero quisiéramos ir más atrás de estos determinantes directos, a fin de identificar cuáles son los determinantes profundos del desarrollo económico. Obviamente, este proceso podría ser infinito pero se tendría que hacer un alto en determinado momento, cuando sea posible explicar la variación dentro de los países.

En la primera parte de mi presentación trataré de demostrar la siguiente hipótesis: buena parte de la variación puede ser explicada por el desarrollo institucional temprano en determinada economía. Mi objetivo es demostrar que las instituciones han sido y son importantes en nuestra región, no solo para explicar el desempeño regional relativo a otras regiones, sino a nivel intrarregional. En la siguiente gráfica se ilustra la evolución de las instituciones políticas en América Latina desde 1850. En el gráfico de la izquierda se presenta el promedio de un indicador que típicamente se utiliza para capturar el desarrollo de las instituciones políticas, específicamente, qué tan restringido está el Ejecutivo en la toma de ciertas políticas.



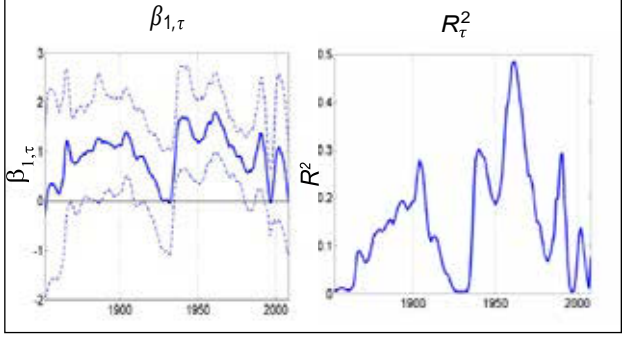
Una dictadura va a registrar un nivel muy bajo en el indicador; caso contrario para una democracia tendería a reflejar niveles más altos, aunque en una democracia también podría observarse mucha variación, dependiendo si es un país que

tiene un sistema judicial independiente, o si tiene un congreso legítimo y representativo, etc. En América Latina el promedio registra un aumento fuerte derivado de que históricamente todas las economías se democratizaron, la variación allí no es muy alta, pero me voy a centrar en el crecimiento de ese indicador en los primeros años de la muestra, 1880 a 1900. El promedio aumentó en dicho período y, si se fijan en el gráfico del lado derecho, la desviación estándar aumenta fuertemente, por lo que hay alta dispersión y, por lo tanto, un aumento promedio de esta restricción al Ejecutivo, pero mucha variación. Entonces, existen países que aumentan mucho más que el promedio en sus restricciones, y están los que mantienen sus restricciones a la baja. Los historiadores le llaman a ese período "El republicanismo oligárquico", que son regímenes civiles constitucionales, existe competencia electoral abierta, pero restringida. Algunos dicen que era comparable con lo que había en Europa en ese momento.

Los años restantes constituyen un período de desarrollo institucional, aunque con muchas diferencias. Dicho período también registra diferencias en los regímenes a lo interno de la región, algunos más autoritarios que otros; unos propician una progresión; y otros, una regresión. Entonces me voy a fijar en ese período y les voy a mostrar una estimación econométrica. ¿Cuánto de ese indicador explica el nivel de PIB per cápita actual? La muestra finaliza en el año 2008; lo mismo se puede hacer con datos más recientes. En el gráfico de la izquierda, la línea azul muestra el valor del coeficiente Beta I, que indica cuánto aportan esas restricciones al Ejecutivo en el período *t* al PIB per cápita de la actualidad. Recuerden que estamos interesados en el período alrededor de 1900, por lo que puede observarse que el efecto es positivo. Las restricciones que había en 1900 influyen positivamente en el PIB per cápita de hoy día. Algo que pasó hace cien años o más, repercute en el PIB per cápita que observamos actualmente.

Efectos de Largo Plazo

$$y_{j,2008} = \beta 0_\tau + \beta_{1,\tau} XC_{j,\tau} + \beta_{2,\tau} XC_{j,indep} + \epsilon_{j,\tau}$$



En el gráfico del lado derecho se puede observar cuánto explica la regresión, cuánto explica la dispersión del PIB per cápita actual, y se ve un salto en 1900, lo cual significa que lo que pasó en ese año está explicando en buena medida las diferencias que hoy vemos en el PIB per cápita.

Posibles mecanismos de transmisión

	Executive Constraints (1911 – 2010)			Δ Enrollment (1900, 1950)		
				Primary	Secundary	All
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Executives Constraints 1900-1910	0.47***	0.42**	0.85**	4.79**	0.51*	5.14**
	0.17	0.16	0.15	1.37	0.14	1.44
Executives Constraints Indep-1870		0.20				
		0.18				
Executives Constraints Indep-1900			0.26			
			0.21			
Col Enrollment, 1900				-0.61**	-0.58	-0.57
				0.18	0.25	0.26
Constant	0.28***	0.28***	0.27***	6.32***	0.32	6.54*
	0.05	0.05	0.05	1.14	0.10	1.27
R^2	0.48	0.60	0.62	0.39	0.17	0.31
Countries	20	18	18	19	18	18

Notes: Significance levels based on bootstrap bias-corrected and accelerated CI.

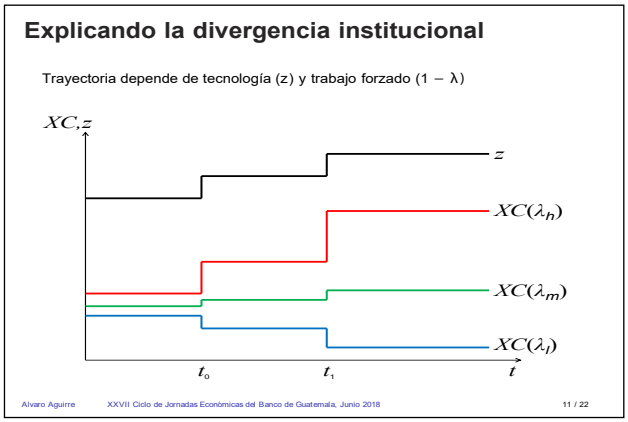
¿Cuáles son los posibles mecanismos de transmisión? Esto también requiere de otra estimación econométrica donde lo que muestro es que las instituciones políticas que se constituyen después de este período (esa es la parte de las primeras tres columnas del cuadro anterior) la calidad de las instituciones políticas están afectadas, las estrellitas que ven ahí quieren decir que los coeficientes son distintos de cero, significa que son estadísticamente significativas. Por lo tanto, las restricciones al Ejecutivo que existían entre 1900 y 1910 influyeron positivamente en todas las restricciones del Ejecutivo que ocurrieron posteriormente. Esto es muy persistente. Algo pasó en este período que provocó, primero, que los países divergieran en cuanto a sus restricciones al Ejecutivo y esa diferencia se mantuvo posteriormente. Aquellos países, que fueron capaces de aumentar las restricciones al Ejecutivo en ese período, muestran un aumento fuerte en la educación en los siguientes cincuenta años.

Aquí me desvío un poco del tema del crecimiento para hablar del porqué se produjo esta brecha institucional. ¿Por qué algunos países fueron capaces de restringir más a los que tenían el poder y otros países no fueron capaces de hacerlo? La hipótesis es que esto tuvo relación con el uso de la tecnología. En ese período hubo una reducción espectacular de los costos de transporte marítimo y eso le pegó a todas las economías de América Latina. Eso hizo que las sociedades quisieran restringir más al Ejecutivo,

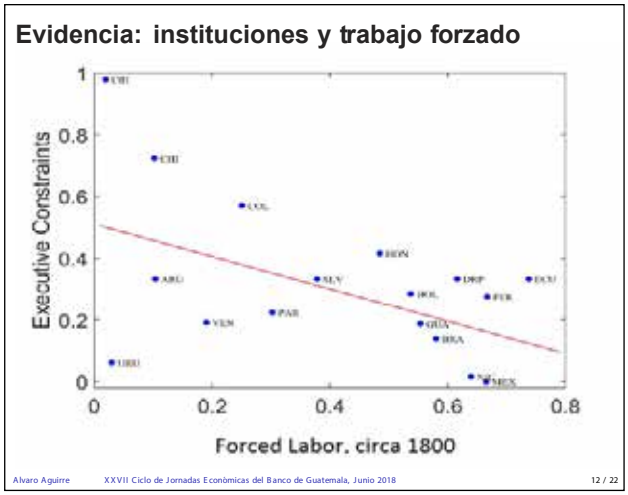
pero ¿por qué?, porque la expropiación era más costosa: "Si yo no restrinjo mucho a los que tienen el poder, me pueden quitar o expropiar y, por lo tanto, me conviene restringir más sus poderes." Eso demostraría que en este período se debió haber observado un aumento de las restricciones al Ejecutivo en todos los países de la región, porque todos los países enfrentaron estos menores costos del transporte, pero al ver la historia de nuestros países y, en particular la historia de Guatemala, se puede constatar que esta reducción de los costos de transporte llevó a una mayor explotación y a una mayor expropiación de tierras de las poblaciones indígenas, o bien, mayor uso de esclavos, etc. Así también, esta situación se registró en la mayoría de los países que tenían acceso al trabajo forzado.

En Guatemala, si no estoy mal, esta sería la segunda etapa en la que los liberales tuvieron el poder después de un régimen conservador, y en esa etapa los liberales lo que hicieron fue imponer un régimen bastante autoritario en el cual el PIB aumentó tremendamente, pero donde el riesgo de rebeliones existía y, de hecho, fue una rebelión la que rompió con dicho régimen. Al aumentar ese riesgo de rebelión, se incrementa también la probabilidad de expropiación y la explotación. El incentivo cambia.

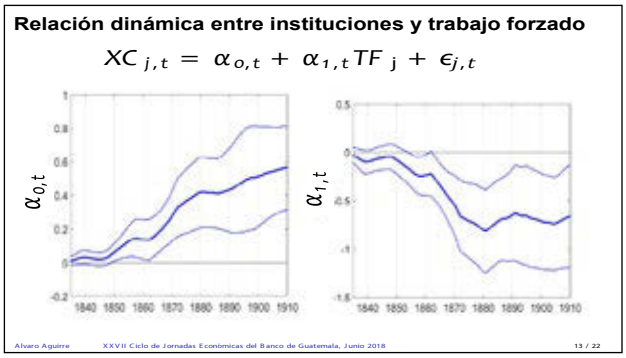
Por un lado, se quiere que el poder del Ejecutivo esté restringido para que no expropie; pero por otro, se quiere dar más poder al Ejecutivo para que defienda de las rebeliones. Ese *trade-off* provocó que en algunos países se restringiera más al Ejecutivo; y en otros se restringiera menos. El siguiente gráfico nos presenta este argumento. Considere la existencia de un choque tecnológico representado por *Z*. Por una parte, la restricción al Ejecutivo de un país (representada en color rojo) va a aumentar, ¿por qué? Argentina, Uruguay y Chile también, tenían una economía en la que no había producción que dependiera del trabajo forzado.



Pero en otras economías, donde sí ocurre, los incentivos fueron orientados más hacia empoderar al Ejecutivo, o a la elite que tiene el poder para poder defenderse de esta posibilidad de rebelión. Por ejemplo, si uno ve cómo son las restricciones al Ejecutivo en 1900 y cómo era la disponibilidad de trabajo forzado, se puede constatar que existe una relación negativa entre ambas.



Países que dependían menos del trabajo forzado tenían mayores restricciones al Ejecutivo en 1900, después de los procesos de Independencia hubo caos, anarquía etc., pero después de un tiempo se empezaron a construir sus instituciones y fueron los países que tenían menos disponibilidad de este tipo de trabajo los que construyeron mejores instituciones, y esta es la parte dinámica, que es la más importante quizás, es identificar cómo la disponibilidad de trabajo forzado genera distintas trayectorias para las restricciones al Ejecutivo en ese período. En el gráfico de la izquierda se observa la trayectoria de las restricciones al Ejecutivo que tendría un país que tiene cero disponibilidades de trabajo forzado como Costa Rica, Argentina y Uruguay, que restringieron más a los Ejecutivos en esa época.



Por su parte, en la gráfica de la derecha se ilustra el efecto de tener mayor disponibilidad de trabajo forzado. En una economía con una gran cantidad de este tipo de trabajo, el efecto de la derecha va a dominar sobre el efecto de la izquierda, lo cual va a producir divergencia entre instituciones.

En conclusión, la teoría de las instituciones ha sido muy exitosa para explicar el crecimiento de largo plazo de las economías. Existen muchos trabajos académicos que explican las diferencias entre los países latinoamericanos que no habían sido mostradas antes y, por lo tanto, para explicar por qué llegamos aquí, por qué la región ha tenido peores resultados en el crecimiento que otras regiones, o por qué simplemente lo hemos hecho peor de lo que podríamos haberlo hecho. Todas estas preguntas pueden responderse por la calidad de las instituciones en cada país. Parece algo muy general, muy abstracto, pero tenemos que tener ello en cuenta cuando se realiza un análisis respecto a las reformas que deberíamos emprender, porque la eficiencia de estas reformas estructurales va a estar influenciado por las instituciones del país, ya que los resultados de las reformas van a depender de las instituciones que ejecutan las mismas.

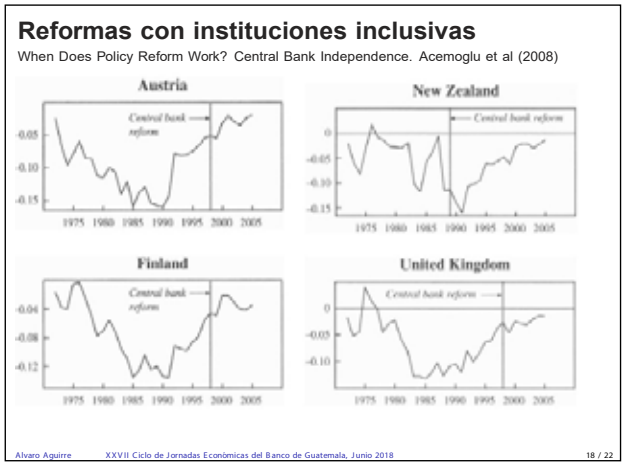
Algunas reformas pueden mejorar, en parte, el marco institucional. Esas son las reformas a las que se les debe dar prioridad. En el caso de las políticas que fortalecen la independencia del banco central, hay un consenso en la teoría económica que indica que la mejor contribución del banco central al desarrollo de largo plazo de un país es promover la estabilidad de precios y para lograrlo lo mejor es que dicho banco central tenga autonomía del poder Ejecutivo. Esta propuesta ha llegado a todos los países de la región, lo cual los ha motivado a reformar las normativas de los bancos centrales para darles independencia.

Desde una perspectiva de eficiencia, esto debería generar mayor estabilidad de los precios. En efecto, mientras más autónomo es el banco central, se observa una menor inflación. El banco central tiene menos incentivos para emitir efectivo y, por lo tanto, tiene más incentivos para centrarse en la estabilidad de precios, lo que lleva a observar una caída de la inflación. No obstante, Daron Acemoglu y otros autores demuestran que ello depende de la calidad de las instituciones de un país. El caso más extremo es Zimbabue, donde claramente se observa que después de que se realizaron reformas para propiciar la autonomía del banco central, la inflación aumentó exponencialmente debido a que la reforma fue solamente de palabra, ya que todos los incentivos continuaron funcionando como antes o, en este caso, peor que antes.

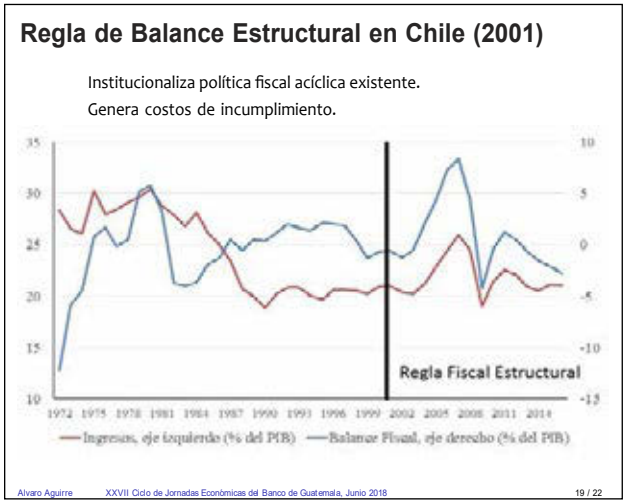
No obstante, existen otros casos como Colombia y Argentina, donde se puede observar que la inflación se reduce luego de la reforma del banco central, pero esto ha sido debido a que los incentivos están disponibles dado que las instituciones generan ciertos equilibrios. A pesar de ello, lo que pasa ahora en ambos países es que la deuda aumenta para financiar al gobierno central ya que el banco central ya no forma parte de sus fuentes de financiamiento. En la siguiente gráfica se aprecia cómo después de que el banco central se hace independiente, el gasto de gobierno aumenta fuertemente en las dos economías.

No obstante los ejemplos anteriores, existen países con instituciones de fortaleza media cuyas políticas fueron bastantes exitosas. Dentro de ese grupo de países figura Chile, Honduras, Perú y Uruguay donde luego de las reformas al banco central, la tasa de inflación bajó.

En el caso de Chile la inflación ya había bajado; por lo tanto, durante la reforma del banco central lo que se hizo fue institucionalizar algo que ya se había logrado, un equilibrio que llevaba a que la inflación fuese baja de todas formas. En la siguiente gráfica se ilustran los casos de Austria, Nueva Zelanda, Finlandia y el Reino Unido donde se presenta un efecto similar, ya que en países con las mejores instituciones, denominadas instituciones inclusivas, tampoco existe un efecto notorio. Ello se debe a que, como en el caso de Chile, ya existía ese equilibrio que llevaba a que la inflación fuera baja, las instituciones ya eran suficientemente fuertes, por lo que no era necesaria esta formalización de la independencia del banco central.



En el caso de Chile, la última reforma implementada que tiene que ver con la estabilidad macroeconómica es la regla fiscal estructural que indica que el gobierno debe gastar de acuerdo a su ingreso de largo plazo, el cual es función del crecimiento potencial de la economía y del precio del cobre de largo plazo (las finanzas públicas dependen de manera significativa de los ingresos derivados del cobre).

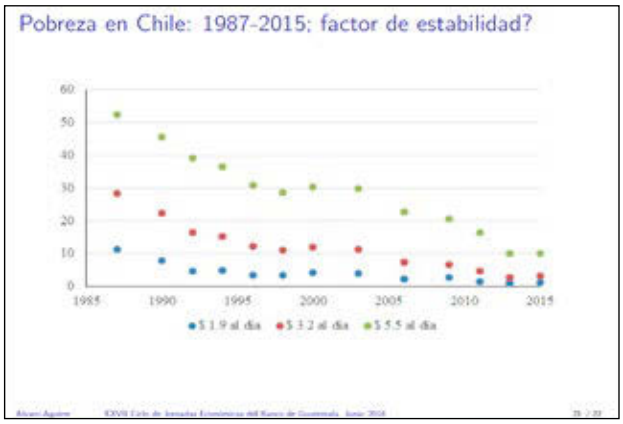


Esta regla fiscal se propuso con el objeto de establecer una política fiscal anticíclica, haciendo que en tiempos de bonanza "*booms* de precios de materias primas" la economía ahorre; y en tiempos de recesiones la economía mantenga los niveles de gasto que traía previamente. La regla fiscal estructural se estableció en 2001, pero como puede verse en el gráfico anterior, algo similar venía haciéndose, por lo menos, desde principios de los años 90. La línea roja en la gráfica representa los ingresos; y la azul, el balance fiscal. Ambas variables estaban altamente correlacionadas, es decir, un aumento del ingreso estaba asociado a un incremento en balance fiscal. Dicho efecto no es observable en los países emergentes promedio, donde un aumento en el ingreso está relacionado con el gasto y no tiene efecto en el balance fiscal. En Chile desde la década de los 90 se ahorraba para poder gastar en tiempos de recesión, por lo que la regla fiscal estructural formalizó o institucionalizó ese tipo de políticas. Para 2008, con la crisis internacional, el modelo fue bastante exitoso porque se fue capaz de aumentar el gasto fuertemente gracias a que se había ahorrado en tiempos buenos.

Chile es el típico caso de la dictadura militar en la que se hicieron reformas estructurales muy buenas y el crecimiento se facilitó gracias a ello. En el gráfico siguiente se ilustra

la relación que ha tenido el PIB per cápita chileno, sin su tendencia a largo plazo. En los 200 años que abarca la gráfica se presenta el crecimiento promedio conjuntamente con el indicador institucional construido. Claramente hay una correlación: mientras más restricciones había al poder Ejecutivo, se observa un mayor crecimiento, y en particular durante el período del gobierno militar (1973-1990), las restricciones al Ejecutivo caen y de igual manera el PIB per cápita se reduce.

En este período se realizaron muchas reformas: apertura económica, reformas al sistema financiero, reforma al sistema de pensiones y muchas otras, pero los frutos de esas reformas recién se vienen a cosechar después de los años 90, cuando las restricciones al Ejecutivo aumentaron. Desde los años 90, con la adopción de la democracia como forma de gobierno, las reformas económicas continuaron, se produjo un alto crecimiento y una reducción fuerte de la pobreza.



En la gráfica anterior se presenta la reducción de la pobreza en Chile desde 1987, la cual ha sido significativa. Sin embargo, Chile ha estado muy convulsionado en los últimos años. Podría decirse que se ha marcado un fenómeno de polarización social. Pero entre todo se ha mantenido la estabilidad macroeconómica. Se efectuó una reforma tributaria muy fuerte, se aumentó el tamaño del Estado, se hizo una reforma educativa que facilita la opción de ingresar a la universidad de forma gratuita para un 50.0% de la población, lo cual no existía, además se han dado muchas otras demandas por redistribución. A pesar de ello, el país enfrenta caos político. Recientemente hubo elecciones presidenciales que ganaron los que no han hecho las reformas. No obstante, de momento, el panorama es estable. La reducción de la pobreza a niveles bajos constituye un factor de estabilidad importante. Ello también se puede observar en otros países de la región. Generalmente, los países más estables políticamente son los que tienen menos pobreza, lo cual lamentablemente no es el caso de los países centroamericanos, donde las tasas de pobrezas son elevadas. Creo firmemente que la erradicación de la pobreza es un factor de estabilidad considerable que facilita la ejecución de las políticas. Adicionalmente, es necesario tener plena conciencia de que si se hace una reforma hoy, los beneficios se van a cosechar en el futuro y al realizar una reforma algunos van a ganar y otros van a perder. Toda esa discusión que se observa, y que es en ocasiones marcada por conflictos sociales, se vuelve menos complicada si se parte de una base en la que el nivel de pobreza es mucho más bajo.

Para concluir, es importante destacar que el hecho de que la fortaleza institucional está detrás del crecimiento de largo plazo es una buena noticia cuando se le compara con otras teorías que dicen que el crecimiento a largo plazo está determinado por algo que no se puede cambiar, como por ejemplo la geografía o la cultura. Por su parte, tiene un lado negativo ya que las instituciones son muy persistentes y ello se puede constatar con los datos y con el gráfico inicial donde se ilustra que América Latina ha crecido a la misma tasa durante los doscientos años desde la Independencia. Es difícil reformar las instituciones. Una vez se consolidan las malas instituciones, existen pocos incentivos para aumentar la capacidad estatal necesaria para generar las reformas, para superar la pobreza y para reducir la corrupción.

En los casos exitosos de reforma institucional se puede constatar que los cambios son lentos. Si se empiezan a mejorar las instituciones, al mismo tiempo se verá

incrementada la capacidad estatal, se reducirá la pobreza y probablemente se producirá un círculo virtuoso que podría sacar a los países del subdesarrollo. No obstante, generar estas condiciones desde una mala base es difícil porque existe un círculo vicioso, duro de romper. Lo normal es observar ese círculo vicioso, una vez se instalan las malas instituciones. Finalmente, me permito reiterar los beneficios de las políticas, son dependientes del marco institucional y es lo que debe tenerse en cuenta al elegir qué políticas son las más adecuadas. Se pueden diseñar las mejores políticas, pero se debe elegir cuáles ejecutar y quizá las más elegibles sean las que tienen un mayor aporte a mejorar el marco institucional, las que se enfocan más hacia el objetivo de reducir la pobreza, de formalizar el mercado laboral, de aprobar las leyes antimonopolio, entre otras. Gracias.

Doctor Carlos Castillo: Muchas gracias, doctor Aguirre, por su presentación. Para atender las preguntas del público, me permito plantear las siguientes: ¿Podría aclarar a qué se refiere con instituciones inclusivas? ¿Existen algunos factores comunes que se desarrollan en países que han logrado hacer una transición efectiva de un conjunto de instituciones medias hacia instituciones inclusivas?

Doctor Aguirre: Instituciones inclusivas son aquellas donde el Ejecutivo está restringido. ¿Por qué se llaman inclusivas? En un plano más teórico, las instituciones son las reglas del juego en una sociedad y si esas reglas permiten que todos participen de las decisiones, entonces tenemos instituciones más inclusivas, porque todos participan de las decisiones que se adoptan, de tal manera que todos tienen opinión, todos tienen algún nivel de poder sobre las decisiones que se toman. Por eso una democracia es más inclusiva que una dictadura, aunque en algunas democracias, si el sistema legal no es tan desarrollado, podría ser menos inclusiva que una democracia donde dicho sistema legal es más desarrollado. Se entiende que en un plano teórico, una institución inclusiva es aquella donde todos los ciudadanos participan y del equilibrio económico que se logra, las políticas van a hacer que todos se beneficien de los ingresos, de las rentas que se obtengan, etc. A diferencia de las instituciones extractivas, en las cuales las reglas del juego son tales que las decisiones la toma un grupo limitado de ciudadanos y, por lo tanto, ese grupo privilegiado extrae las rentas de los otros grupos, por eso se usa el término de instituciones extractivas.

Con respecto a la segunda pregunta, los factores comunes que se desarrollan en los países que han logrado hacer una transición efectiva de un conjunto de instituciones medias hacia instituciones inclusivas, podrían mencionar principalmente que los cambios que se van logrando son lentos. Cuando uno observa países que intentan cambiar las cosas por medio de revoluciones no se ve que los cambios vayan a ser a largo plazo. La revolución genera un cambio de poder, el poder cambia de manos, pero las instituciones siguen siendo extractivas. Los países que han tenido éxito en su promoción de reformas han observado cambios muy lentos. En Chile se usó mucho el término "promoción de reformas" después de la dictadura: reformas políticas, reformas económicas, etc., que fueron relajando ese equilibrio de poder y trataron de incluir más a toda la población.

Doctor Carlos Castillo: Muchas gracias. La historia política de América Latina se ha caracterizado por haber alojado regímenes de gobierno autoritarios que establecieron muchas de las instituciones que actualmente se encuentran vigentes. En este sentido ¿podría un gobierno democrático establecer instituciones políticas eficientes que favorezcan un mayor crecimiento económico de largo plazo o, irónicamente, tendríamos que volver a regímenes autoritarios para que estos establezcan un nuevo conjunto de instituciones más eficientes en un plazo más corto?

Doctor Aguirre: La región estuvo plagada de regímenes autoritarios, sobre todo, después de la Gran Depresión, porque antes de esa fase económica, en algunos países no había regímenes autoritarios tan fuertes, si bien no eran democracias, pero las democracias liberales o modernas que observamos actualmente no existían en ninguna parte del mundo en aquel período. Estas tenían regímenes oligárquicos, donde los que tenían el poder se lo repartían, lo que motivaba a ejercer un contrapeso que llevara a políticas más eficientes. El caso más claro de esto fue Gran Bretaña, donde la llamada "Revolución Gloriosa" básicamente trasladó más poder al Parlamento, lo que fue igual a repartir más el poder dentro de la élite. Esa reforma aplicada en ese momento fue una de las bases para que existiera la democracia que hoy conocemos.

En ese período, en particular en América Latina, imperaban los regímenes oligárquicos, aunque en varios países estos regímenes eran bastante participativos. En Chile, por ejemplo, en ese período tenía un sistema parlamentario, donde el Ejecutivo perdió mucho poder y el congreso, por el contrario, lo ganó. Después de los años 30 se registraron muchos problemas debido a las desigualdades sociales y se dan muchas reacciones y dictaduras, pero en esos países

que repartieron más el poder se observa menos dictadura. Los datos muestran que en ese período las instituciones políticas influyeron en lo que pasó después. Con respecto a la segunda parte de la pregunta, creo que no. Los datos muestran que instituciones más inclusivas generan más crecimiento, mejores políticas y no está de más decir que la democracia es una necesidad, aunque no es suficiente, pero es una condición necesaria para crear instituciones inclusivas.

Doctor Carlos Castillo: Muchas gracias, doctor Aguirre. Con el propósito de ajustarnos a la agenda programada voy a trasladar el resto de preguntas al señor Presidente en funciones del Banco de Guatemala, quien las formulará mañana en el panel de discusión.

Reformas estructurales

Óscar Calvo-González

Es un placer estar aquí. Gracias a las autoridades del Banco de Guatemala. También quiero dar mis más sentidas condolencias al pueblo guatemalteco por la tragedia que ha sufrido recientemente. Quiero complementar lo que se ha venido abordando esta mañana. La selección del material que proyectaré para esta presentación está relacionada con las conferencias previas, por lo que intentaré avanzar en la conversación y, hasta cierto punto, intentaré hacer un resumen.

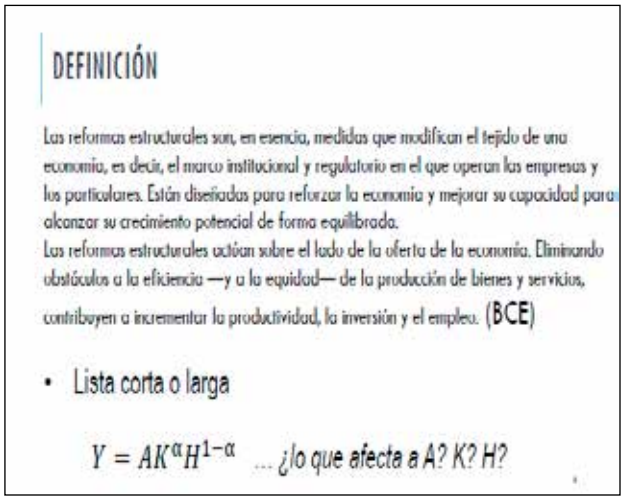
Si tuviese que resumir mi presentación en una frase, versión *twitter*, les diría algo así: "Las reformas estructurales, como abrir la economía y aumentar la competencia, apoyan al crecimiento económico en el largo plazo, si bien su impacto depende crucialmente de cómo se implementen, complementen y secuencien, así como de la equidad y gobernanza en el país y de la propia volatilidad de las reformas". Intentaré profundizar en estos puntos.

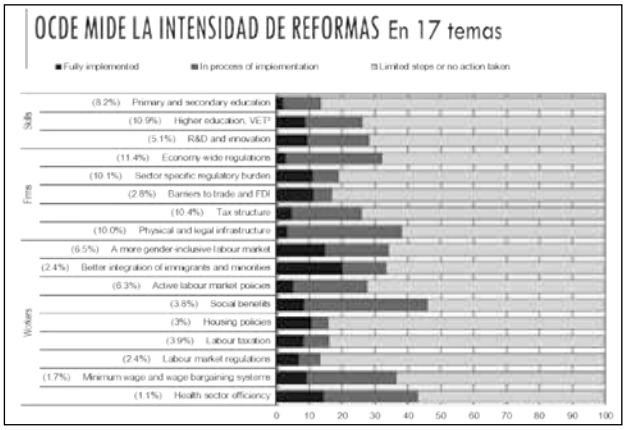
Cuando uno transmite un "*tweet*" así, mucha gente discrepa con el mismo y le parece que esto es una versión demasiado positiva o exagerada sobre las bonanzas de las reformas. Creo que todos los que estamos proponiendo ese tipo de reformas también tenemos la responsabilidad de dialogar con aquellas personas que pueden ser un poco más escépticas, además de reconocer la complejidad del tema.

Si uno se hace la pregunta: ¿Cuál es el impacto de las reformas estructurales sobre el crecimiento? Hay que ser consciente de al menos tres grandes desafíos intelectuales para responder bien: desafíos de definición, de medición y de identificación.

Definición. A mí me gusta mostrar una del Banco Central Europeo que menciona que las reformas estructurales van a modificar el tejido de la economía para que esta mejore su capacidad, a fin de aumentar su crecimiento potencial, actuando sobre el lado de la oferta y eliminando obstáculos.

Cuando tenemos este tipo de definiciones, si los economistas de la sala piensan en una función de producción Cobb-Douglas, empezamos a pensar que son reformas que afectan a la productividad total de los factores, o también a la acumulación del capital, o a la acumulación de capital humano; en cuyo caso, al final, la diferencia entre responder a la pregunta: ¿Cuál es el impacto de las reformas estructurales? o ¿Qué determina el crecimiento?, no es tanta y, de hecho, en el mundo lo que estamos viendo es una lista larga de reformas estructurales.



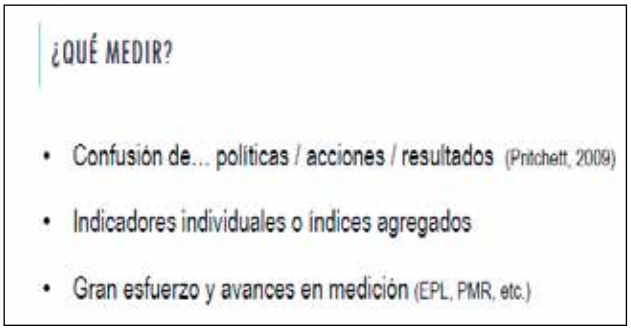


Esto es algo que tenemos que tener en cuenta porque, si bien es relevante, hace que sea aún más difícil, por ejemplo, sacar conclusiones empíricas sobre este tema por la dificultad de poder medir.

La OCDE, por ejemplo, mide la intensidad de las reformas. Hace un *tracking* entre las reformas en 17 temas, incluyendo aspectos como vivienda, salud, educación (y no solo sobre educación secundaria, sino también educación vocacional), etc. Muchos temas diversos hay que tener en cuenta a la hora de pasar mensajes, reconociendo que muchos de ellos tienen gran complejidad a la hora de establecer el vínculo directo con el crecimiento.

Otra dificultad empírica es que cuando nos ponemos a medir hay que ser muy estrictos a la hora de separar las políticas de los resultados. Aquí debe reflexionarse: si la definición que tenemos de reformas estructurales se refiere a aquellas que hacen aumentar el crecimiento potencial, entonces hasta cierto punto hay algo de tautología aquí. Las reformas son solo estructurales si aumentan el crecimiento, entonces no hace falta hacer otra pregunta sobre el crecimiento. Y esto nos hace pensar que en lo que realmente estamos interesados es en saber los determinantes del crecimiento y los determinantes de ese crecimiento potencial, sin poner demasiado énfasis en la etiqueta que le estamos dando.

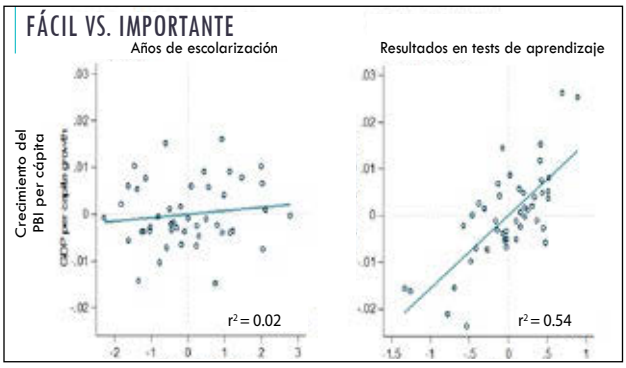
Medir. Algo que es de destacar es que, en realidad, ha habido un grandísimo esfuerzo a la hora de medir estas reformas por parte de diversas instituciones. Una de las cosas que llama la atención, y por lo que es útil mantener la etiqueta de reformas estructurales, es que es algo acerca de lo cual se habla en diferentes ambientes.



Cuando uno mira la literatura y trabaja en diferentes países, se da cuenta de que hay un interés sobre el tema en diversas partes. Por ejemplo, en Latinoamérica las reformas estructurales vienen siendo abordadas en eventos como este desde los años noventa e incluyen temas profundos como estabilidad macroeconómica. Lo cual tiene dos puntos: 1) complica a la hora de hacer análisis empíricos cuando diferentes instituciones y regiones del mundo miran a esta problemática desde diversas perspectivas; pero 2) enriquecen también la conversación y la posibilidad de mirar cómo se están afrontando estos problemas desde otros sitios. En los países en transición, por ejemplo, el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo tiene mediciones sobre indicadores de transición que son de reformas estructurales, donde enfatizan mucho más en temas de privatización. Hay avances de medición muy importantes, pero no cubren todo el mundo.

En países de la OCDE, las reformas estructurales tienen también otro tipo de connotación que hace que compartir diversas experiencias sea bastante productivo.

Además, en los avances de medición, estamos pasando de lo fácil a lo importante. El siguiente gráfico muestra la relación entre el crecimiento del PIB per cápita y los años de escolarización, que mostramos en el último Informe de Desarrollo Mundial sobre Crecimiento del Banco Mundial.



Lo que vemos es que años de escolarización, condicionado en otras variables, realmente no tienen tanto impacto sobre el crecimiento del PIB. Esto es lo que veníamos usando porque realmente era el único dato que teníamos para intentar captar esta dimensión de capital humano. En los últimos años tenemos evidencias de logros de aprendizaje, gracias a los resultados de exámenes de aprendizaje, que muestran una imagen muy distinta, donde vemos una correlación positiva entre los logros de aprendizaje y el crecimiento del PIB en el país.

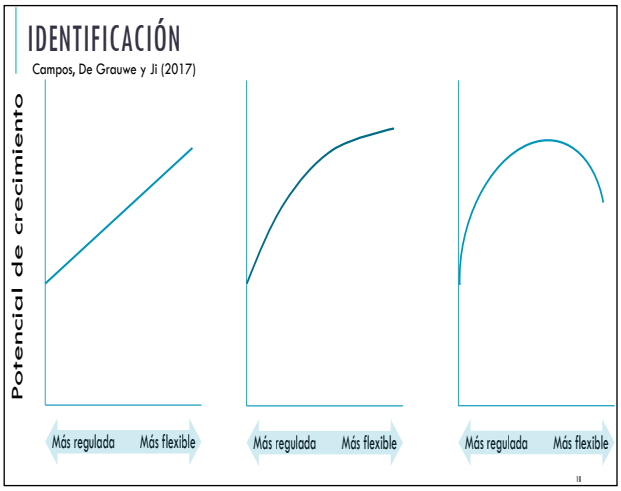
Hay un gran avance, si bien es un tema bien complejo, que se trata en diferentes regiones de distintas maneras, pero existen muchos esfuerzos de medición, esfuerzos de medición de crear índices, de mirar muchas diferentes dimensiones que son más apropiadas en algunos países que en otros, y también de buscar indicadores individuales que tengan más relevancia a la hora de la relación con la teoría que tenemos.

El punto sobre la confusión entre políticas y resultados, lo podemos seguir mostrando con el tema de la educación. El siguiente gráfico muestra la frontera de producción, por así decirlo, de los resultados de logros de aprendizaje, con el porcentaje de alumnos con nivel suficiente en un determinado examen en el eje vertical y gasto por estudiante ajustado por la paridad del poder adquisitivo en el eje horizontal. Lo que vemos es que hay muchos países de la región que están muy por debajo de esa frontera; es decir, países que están gastando en educación y, sin embargo, no están obteniendo los logros que se pretendían.

Fuente: Cálculos del Banco Mundial basados en TERCE (2013) y el gasto en educación pública por alumno extraído de los Indicadores de Desarrollo Mundial. Resultados corresponden a 3ro. de primaria en Matemáticas.

Entonces volvemos al punto. Puede haber una determinada política pero no obtener los resultados deseados; y eso nos apunta al contexto de la implementación que se mencionó, que es realmente importante también en el ámbito de las reformas estructurales.

Identificación. En este punto, uno puede pensar en cuál es el contra-factual de no haber tomado estas medidas. Dejando aparte eso, hay problemas incluso más básicos que se ilustran con estas tres gráficas. Pensemos en cuál es la relación entre flexibilidad en una economía y crecimiento potencial. Lo más sencillo sería que fuese una relación lineal pero la verdad es que hay pocas cosas en la economía que tengan ese tipo de relación; quizás lo más probable es que algunas de ellas tengan una relación decreciente. Por ejemplo, las reducciones arancelarias. Cuando se reducen los aranceles de un promedio de 20.0% a 5.0%, va a haber un determinado impacto; cuando se reducen de 2.0% a 0.0%, va a haber un impacto menor. Este es un punto que el gobernador del Banco de Canadá, Stephen Poloz, menciona en algunos de sus discursos.



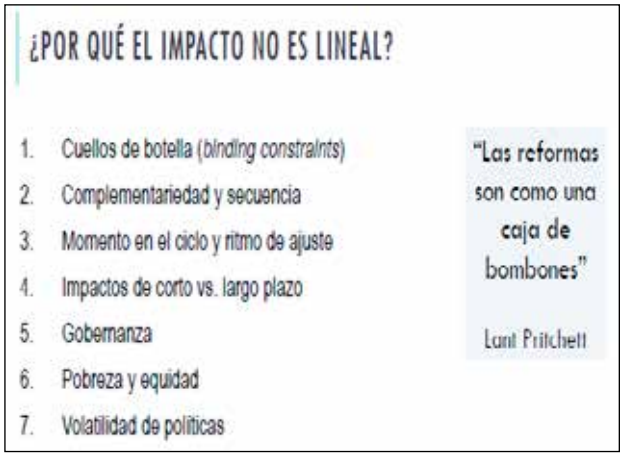
Algunas reformas estructurales van a tener estas características, van a depender de dónde estamos. Si Canadá tiene aranceles promedios de 2.0%, el impacto que uno puede prever en Canadá de ese tipo de reformas va a ser diferente que en otros países. Cuando hacemos esas agregaciones y esos análisis econométricos de panel, estamos juntando países de muy diversas circunstancias.

Fernando Jiménez Latorre mencionaba que no es lo mismo estar en crisis que no estarlo. Hay otras medidas de política que pueden tener incluso una "U" invertida. Los países europeos, casi todos, tienen protección al empleo; no tienen despido libre. Hay un argumento económico para tener ese

tipo de protección, que es que en algún momento, si hay total libertad en el despido, no hay un compromiso de ambas partes para aumentar, por ejemplo, la inversión en aprendizaje; puede incluso resultar en una pérdida de productividad.

Este punto es un punto teórico. Lo importante es dónde está ese punto y eso es una respuesta empírica y, como vemos, realmente responder a estas preguntas de manera econométrica no es fácil.

Hay que reconocer esta complejidad, esta no-linealidad, y pensar en cuáles son los factores que están detrás de esto. Algunos de los conferencistas lo han mencionado, por lo que resumo en siete grandes temas que pueden afectar el impacto de las reformas estructurales en un país y en un momento determinado.



El primero es el de los cuellos de botella. Todos los que conocen la literatura de Hausmann, Rodrick, y Velasco sobre los "*binding constraints*" saben que obviamente no es lo mismo hacer una reforma en el cuello de botella, que realmente está apretando a la economía, que en otros factores. No va a tener un mayor impacto si no afecta a los cuellos de botella.

Otro punto es el de complementariedad y secuencia. Un colega mío del Banco Mundial, Norman Loayza, ha escrito bastante al respecto sobre, por ejemplo, cómo el impacto positivo de la apertura comercial depende mucho de si hay facilidad para crear empresas, de si hay o no profundización financiera, de cómo las reformas se complementan entre sí; y esto genera las preguntas sobre secuencia.

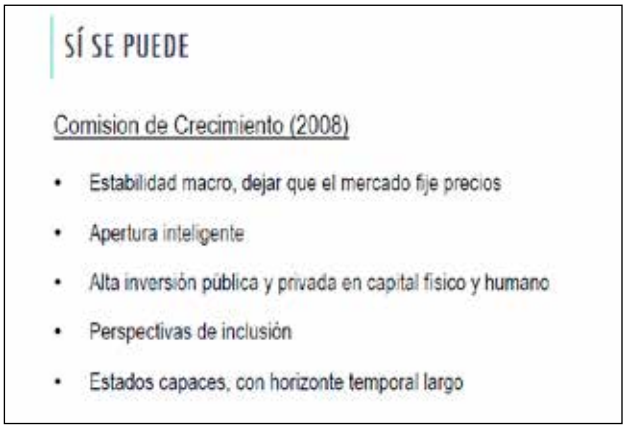
Antes hablábamos del momento en el ciclo: qué tipo de impacto va a tener la reforma en una economía que está o no en crisis; y si va a haber reformas de una vez por todas.

Este ritmo de ajuste, a lo que quiero referirme, es si las reformas serán graduales o no; y cómo, en determinadas circunstancias, uno puede favorecer a unas o a otras; y va a ser muy difícil a la hora de evaluarlas.

El cuarto punto son los impactos de corto y largo plazos que pueden o no ser distintos, dependiendo de las circunstancias. Esto genera una verdadera dificultad a la hora de la estimación porque es muy difícil saber cuál es el horizonte temporal que se debería esperar para ver el impacto de esas reformas y cuán más atrás uno tiene que ir a mirar el impacto.

Los tres últimos puntos los tocaré después porque quizás sea de lo que menos se ha hablado esta mañana. Antes de tratar esos tres temas quiero mencionar una frase de Lant Pritchett, del Banco Mundial, que indica que, dada toda esta complejidad, no es sorprendente que hasta cierto punto las reformas en unos sitios tengan ciertos resultados y en otros sitios tengan otros. "Las reformas son como una caja de bombones"; por cierto, ese es el título de uno de sus artículos. Hay que evitar pensar que eso significa que todo vale o que no sabemos que las reformas tienen determinado impacto. Hay que reconocer la complejidad pero, al mismo tiempo, debe reconocerse que realmente sí se puede y que sí sabemos mucho sobre cuál va a ser la dirección en la que las reformas van a empujar.

A mí me gusta mencionar lo que dice la Comisión de Crecimiento de 2008. Responder a la pregunta sobre reformas estructurales es responder a: ¿Qué es lo que determina el crecimiento económico? La Comisión de Crecimiento, hace unos 10 años, liderada por el Premio Nobel Michael Spence y promovida por el Banco Mundial, llegaba a una serie de conclusiones que están muy alineadas con la discusión que hemos tenido hoy; y, además, creo que es un buen ejemplo sobre cómo llegar a consensos o a contrato social, etc.



Es una comisión que, básicamente, es un conjunto de agentes que incluye a la academia y a tomadores de decisiones; que no se fija exclusivamente en el último análisis econométrico, sino que toma toda la evidencia en su conjunto y que, hasta cierto punto, es un modelo sobre cómo llegar a esa identificación de qué políticas o qué reformas estructurales pueden llegar a tener mayor impacto en cada país.

En algunos países de Latinoamérica (por ejemplo en Paraguay) hemos visto que han establecido su propia Comisión de Crecimiento y Equidad; y me parece relevante como modelo para llegar a responder esa pregunta tan difícil: ¿Qué hacer?

Resumo lo que la comisión sugiere en cinco puntos: i) la estabilidad macro (es muy importante; hay que dejar que el mercado fije los precios); ii) la apertura inteligente al mercado global; iii) fijarse en países que han mantenido altas tasas de crecimiento durante 25 años o más, con altas tasas de inversión pública y privada en capital físico y humano. Y otros dos puntos que son bastante relevantes para el trabajo que hacemos en el Banco Mundial: iv) perspectiva de inclusión (que son economías en las que la desigualdad se está reduciendo, donde hay una perspectiva de que existen oportunidades para todos); y v) que son Estados capaces que tienen un horizonte temporalmente largo y que cuentan con burócratas que realmente tienen buen desempeño.

En la última parte de mi conferencia me gustaría volver a esos tres puntos de los que no hemos hablado tanto: De gobernanza (sí hemos hablado un poco); de pobreza, (quizás menos); y de volatilidad (que es un tema que he abordado en investigaciones a nivel individual).

Para entrar en esta idea de ¿por qué la gobernanza? y ¿cuáles son las diferencias entre las políticas y los resultados?, piensen en el siguiente ejemplo: imagínense que tenemos una política, que la vamos a representar por la velocidad máxima permitida en una carretera, que es de 50 kilómetros por hora, y hay un cambio de política y se dice que la velocidad máxima ahora es de 70 kilómetros por hora. ¿Cuál es el impacto sobre la velocidad promedio de los carros que van a transitar por esa carretera? Esa es una pregunta que, básicamente, es la que hacemos sobre: ¿Cuál es el impacto de una reforma estructural? Hemos cambiado el marco regulatorio y estamos preguntando: ¿Cuál es el impacto sobre el resultado? La respuesta es: depende.

Depende de si antes el límite de velocidad se ignoraba; pues entonces, a lo mejor, no tiene ningún tipo de impacto. Lo que se mencionaba antes: que había autoridades que no eran capaces realmente de hacer cumplir las reglas. O si esa carretera realmente está en muy malas condiciones, da igual: la gente iba muy por debajo de los 50 kilómetros por hora porque no era posible ir más rápido.

Esta es una metáfora, pero es muy importante a la hora de tener en cuenta que las reformas estructurales no son temas de firmar en un papel y que ya se obtienen los resultados.

Fernando Jiménez Latorre menciona que hay un papel importantísimo de las expectativas de los agentes. Lo que hace que la velocidad promedio baje, suba o no, cuando se cambia este límite de velocidad, son las expectativas de los agentes sobre el cumplimiento de estas normas ¿cómo van a reaccionar ellos? y la gobernanza, hasta cierto punto, del país. Estos son temas muy importantes que no debemos desestimar, porque sí hay una tentación de decir "El crecimiento del capital humano es importante, pero es muy costoso y tarda muchísimo tiempo en materializarse; mientras tanto yo puedo hacer esta reforma y voy a

conseguir determinados resultados…". Depende mucho de las expectativas. Por eso es algo que todos, en diferentes contextos, nos tenemos que preguntar.

Quiero hablarles acerca del comportamiento, porque es lo que las expectativas de la gente va a determinar realmente, afectando el impacto de esas reformas.

En el Banco Mundial publicamos hace un par de años un informe de desarrollo mundial sobre mente, sociedad y conducta. Hace mucho énfasis en el problema de que las políticas que se diseñan tienen supuestos sobre el comportamiento de las personas y que hay un rol muy importante que juegan temas como las aspiraciones, las normas sociales, culturales o el bienestar psicológico de la gente. Esto no parecería relacionado con las reformas estructurales, pero les voy a explicar cómo sí se relaciona, pensando sobre todo en la productividad agrícola.

Esta es la fotografía de un cultivador de caña de azúcar en India. El principal problema de estos agricultores es que reciben de golpe el dinero de su cosecha cuando la venden. Nada más venden su cosecha y entonces ahorran, los niños van a la escuela, pagan las deudas que tienen con los prestamistas, hacen proyectos de vida, planean tomar decisiones para comprar fertilizantes, etc. El tema de los fertilizantes es muy crítico en temas de agricultura y productividad.

¿Qué es lo que pasa? Conforme pasa el tiempo, se les va alejando el momento en el que se recibió todo ese insumo; el dinero empieza a faltar y los niños tienen que ir a vender algo al mercado (dejan de ir a la escuela); empiezan a tomar préstamos a altas tasas de interés; a lo mejor tienen que vender algunos activos; dejan de comprar el fertilizante que pensaron iban a comprar.

En conclusión, toman decisiones que no son tan conducentes a la alta productividad. Lo que se mencionaba: hay una gran dispersión y muchas unidades económicas que tienen una bajísima productividad en la economía. ¿Qué es lo que está pasando? Nosotros podemos tener una reforma que baje el precio de los fertilizantes pero realmente ¿es eso lo que va a tener un impacto positivo en la calidad de vida de este agricultor?

A un grupo de investigadores se les ocurrió la idea de tomar una medición del cociente intelectual de este tipo de agricultores antes y después de la cosecha, para evaluar qué es lo que estaba pasando, y los resultados fueron muy llamativos: antes de la cosecha tenían un determinado cociente intelectual; después de la cosecha, el mismo más 10 puntos.

Esta diferencia es aproximadamente 2/3 partes del efecto de haber tomado el test habiendo pasado una noche sin dormir. Y ya saben que pasarse una noche sin dormir es más o menos como estar borracho; es igual de negativo para las capacidades cognitivas.

Algo que se supone que no cambia, que es el cociente intelectual, se ve muy afectado por los efectos de la escasez.

El contexto de pobreza genera una trampa de pobreza, centrando los recursos cognitivos en lo inmediato. Las personas pobres son las más adversas al riesgo; por lo tanto, no se pueden permitir determinados riesgos; por eso hacen inversiones o dejan de hacerlas. En determinados contextos, toman decisiones o dejan de tomarlas.

¿Cómo está relacionado esto con las reformas estructurales? Nuestras herramientas suelen ser: incentivos, regulaciones, leyes. Las decisiones de los pobres no están tomadas solo con base en esas restricciones, sino que además sufren de esta restricción adicional que la propia pobreza les impulsa.

La pobreza no solo es algo que tiene estos aspectos de inestabilidad social, como mencionaba Álvaro Aguirre, sino que también perjudica al crecimiento económico. Hay un círculo vicioso, que se puede convertir en virtuoso, en el que el crecimiento económico juega un papel importante y es lo que saca a la gente de esta condición de pobreza. Tres cuartas partes de la reducción de la pobreza en Latinoamérica han sido posibles debido a los ingresos laborales, que se derivan del crecimiento económico; pero a la vez, la reducción de la pobreza nos puede generar un aumento del crecimiento.

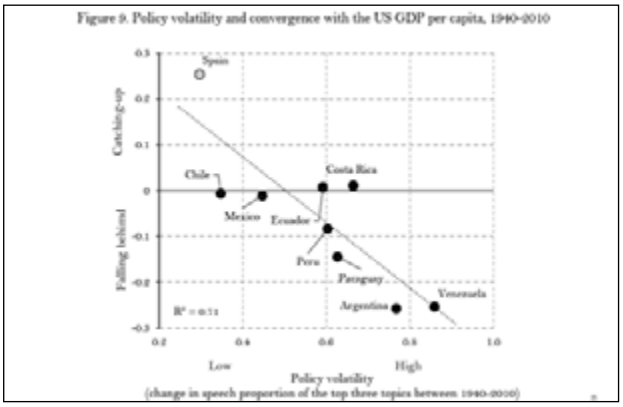
Para concluir con el último punto mencionaré la volatilidad desde la perspectiva de un trabajo más personal, pero que se puede relacionar bastante bien a la intervención de Álvaro Aguirre.

Hay pocos temas tan estudiados en la economía como ha sido el rol de la incertidumbre; sin embargo, las mediciones sobre la incertidumbre se han visto potenciadas recientemente con la capacidad de tomar el pulso a la realidad, usando otras técnicas.

Un trabajo reciente sobre la medición de la incertidumbre sobre la política económica, de Nicholas Bloom y otros, usa esas técnicas de minería de textos (que ustedes han reconocido en la mención honorífica del certamen de hoy a uno de los artículos); y de lo que se trata es de extraer los mensajes de lo que habla la gente de los periódicos, de la prensa.

A nosotros se nos ocurrió hacer un ejercicio similar pero intentando extraer el contenido de los mensajes que envían los políticos, en el muy largo plazo.

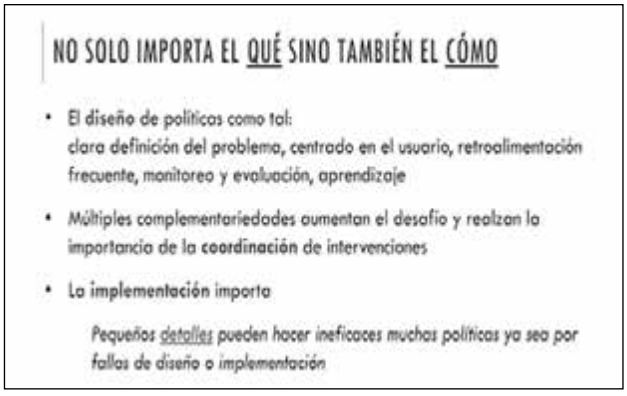
Lo que hicimos fue intentar evaluar los discursos presidenciales. En casi toda América Latina hay discursos muy parecidos al del "Estado de la Unión", que son programáticos, con una frecuencia anual. Recopilamos la mayor parte de discursos; al final, tenemos como cinco millones de palabras que han sido pronunciadas por estos presidentes a lo largo de la historia y, para resumir, le aplicamos un algoritmo para ver qué tipo de temas tratan.



Lo que encontramos es una evolución a lo largo del período con diferentes temas. El algoritmo nos muestra que van hablando de cosas distintas. Lo siguiente que se nos ocurrió fue evaluar diferentes países; este es Chile y vemos cómo va evolucionando a lo largo del período. Aquí nos dimos cuenta de que existen algunos países, como Chile, que no tienen alta volatilidad, gracias a su estabilidad; y otros países, donde hay más volatilidad. Al final, lo pusimos junto con el crecimiento económico y lo que vemos es una correlación negativa entre aquellos países donde hay una mayor volatilidad en las prioridades de las políticas.

Según este algoritmo: lo que la propia gente habla, lo que los presidentes hablan (en el eje horizontal a la derecha), que significa mayor volatilidad; y la convergencia que la región latinoamericana realmente no ha tenido, ese "*catching up*" con los países de la frontera.

Para resumir, creo que sí merece la pena destacar que no se trata solo de firmar leyes. El "cómo" importa mucho. Está en el diseño de esas políticas donde se deben detallar esas complementariedades. Hace falta mucha coordinación e, incluso, en reformas estructurales no se debe descuidar la implementación, porque en detalles pequeños se pueden echar a perder políticas que tengan un gran potencial. Muchas gracias por su atención.



Doctor Juan Carlos Castañeda: Muchas gracias, doctor Calvo. Su presentación ha despertado el interés de la audiencia. Hay múltiples preguntas que lo reflejan. No tendré tiempo de plantearlas todas; haré una selección. Hay una que se refiere al efecto de la apertura, en términos de comercio exterior. Dice así: Como consecuencia de las reacciones políticas contrarias a la globalización, que se han registrado en múltiples países en años recientes, en algunos casos se ha argüido que la apertura comercial puede ser dañina para el desarrollo económico cuando tal apertura no se acompaña con medidas compensadoras dirigidas hacia los sectores que resulten perdedores del referido proceso de apertura comercial internacional. ¿Cuál es su punto de vista respecto de esta discusión?

Doctor Calvo-González: Creo que el comentario refleja la evidencia de que el impacto de la apertura comercial depende. Pero yo, más que fijarme en las medidas compensadoras, me fijaría en lo que llamamos las medidas complementarias. Es decir, lo que la evidencia muestra es que en aquellos casos donde hay un sector privado productivo que es capaz de aprovecharse de esa apertura, pues se tienen efectos más positivos. Entonces ¿de qué depende que haya ese sector privado más dinámico? De lo que mencionábamos: de una profundización financiera, de una mejor infraestructura, entre otros. Entonces me centraría más en las medidas complementarias que van a poder sacarle partido a esa apertura comercial; no tanto en si depende o no de cómo se compense a los perdedores de las reformas.

Doctor Juan Carlos Castañeda: Hay una pregunta que tiene relación con la equidad o igualdad en la distribución del ingreso o en la distribución de la riqueza. Quizás, tratando de resumir: ¿Es la búsqueda de la equidad en la distribución del ingreso, o de la riqueza, una política estructural que fomente el crecimiento o es una política social de diferente naturaleza?

Doctor Calvo-González: Esto depende del estado inicial. Tenemos países donde existe una grandísima desigualdad y donde unas políticas que mejoren la equidad, el acceso a oportunidades de la población en su conjunto, van a redundar también en un potencial de crecimiento mayor, lo cual no quiere decir que todos los países estén en esa situación. Debe hacerse las preguntas dependiendo del contexto. Nosotros vemos que tanto la reducción de la pobreza como lo que llamamos la prosperidad compartida, que es básicamente la equidad, tiene en sí mismo un objetivo, pero también tiene un valor instrumental. Hasta cierto punto es igual a la equidad de género, que vemos que no solo es en sí misma un derecho, sino que además puede aumentar el crecimiento económico.

Doctor Juan Carlos Castañeda: Por limitaciones de tiempo debemos concluir este espacio de preguntas; aprovecho para reiterar al doctor Calvo-González nuestro agradecimiento por su valiosa e interesante participación.

Determinantes de la inversión

José Rodolfo Godínez González

Buenos días y muchas gracias por la invitación a participar en este evento. Estoy muy honrado de estar con profesionales exitosos y entre personas que vienen a aprender más sobre temas económicos. Inicio mi exposición con una anécdota personal: Antes de comenzar mis estudios de doctorado, cuando estaba en Estados Unidos de América (EE UU), una compañera alemana me preguntó si en Guatemala había producción agrícola, si teníamos salida al mar, cómo era el clima. Después de responderle hubo una larga pausa y volvió a preguntar: "¿Entonces por qué Guatemala es un país pobre?" A partir de ese momento empecé a tratar de resolver esa pregunta, lo cual me ha llevado a realizar estudios sobre inversión y corrupción. Voy a presentarles un *paper* que publiqué hace un par de años titulado: "IED de China en Latinoamérica: ¿Pueden las diferencias institucionales disuadir este tipo de inversión?".

Ayer el doctor Álvaro Aguirre presentó la teoría institucional y yo estaría continuando en la misma línea. Vamos a asumir que la IED es de beneficio para un país. Pero hay cierta línea de investigación que dice que la IED no puede ser beneficiosa para el país cuando se le da muchas concesiones a las empresas y ellos no tributan; en otras palabras: si solo llegan a hacer extracciones y no hay ningún beneficio para el país. Pero vamos a asumir que la IED es de beneficio para un país.

Históricamente China no ha invertido mucho en Latinoamérica. Las empresas chinas son relativamente desconocidas en esta región. Para hacer una comparación, en 2016 en América Latina se invirtieron US$142.0 mil millones de inversión extranjera y la inversión

procedente de China, en el mismo año, fue de US$13.0 mil millones; es decir, una cantidad bastante más reducida respecto a la IED recibida en la región, pero eso es porque las corporaciones chinas están empezando a salir al mundo, a partir de que se liberó su economía e inició a implementar una política de puertas abiertas hace 18 años aproximadamente. En la actualidad hay mucha más actividad de inversión desde China y muchos académicos se están cuestionando si las teorías existentes explican la inversión extranjera china o no.

China y su papel como fuente de IED. Ha habido mucha investigación sobre IED y siempre ha existido la pregunta: ¿Por qué empresas de una nación deciden invertir en otro país? Normalmente, el marco ha sido que la IED va de empresas de países desarrollados a otros desarrollados o en vías de desarrollo.

Así había sido la dinámica, hasta hace poco que empresas de países en vías de desarrollo empezaron a invertir en otras naciones en vías de desarrollo o en países desarrollados. De esa cuenta se cree que estas empresas no están siguiendo el mismo patrón que se creía establecido. Por ejemplo: las primeras explicaciones de IED sugerían que todo obedecía a los costos de transacción.

Se asumía que en las empresas había gente racional que evaluaba costos y beneficios, y entonces iba a invertir dependiendo del lugar donde pudieran hacer más rentables sus negocios.

Otra teoría es la de inversión incremental, donde una empresa de un país empieza a exportar hacia otro Estado para conocer el mercado. Si les va bien, entonces abren una sucursal de donde siguen ellos exportando, después pueden formar una alianza estratégica y al final invertir.

Las empresas de países en desarrollo no están siguiendo estos parámetros al pie de la letra. Las empresas están invirtiendo en lugares donde existe mucha incertidumbre o donde se cree que no hay mucha oportunidad de recibir ganancias.

Ninguna economía emergente ha sido más estudiada que China, tratando de resolver preguntas como: ¿Por qué reciben tanta IED? ¿Cómo es que ellos reciben esa IED? ¿Hay efectos de contagio? Ellos aprovechan el conocimiento de la inversión que llega a su país, pero ahora también ellos son fuente de IED.

Si tomamos en cuenta a Hong Kong como parte de China, en 2008 China fue la decimotercera fuente de IED en el mundo; excluyendo a Hong Kong de todas formas la IED china es muy grande. Tradicionalmente China no invierte en América Latina, pero desde el año 2010 este país está invirtiendo, en promedio, US$10.0 mil millones por año en la región; entonces la pregunta es ¿por qué?, ¿se está posicionando China al expandir su IED desde las décadas de 1970 y 1980 cuando empezó a implementar su política de puertas abiertas? Las empresas chinas empezaron a posicionarse alrededor del mundo y esto fue un efecto de política de Estado que apoyó, subsidió y sigue promoviendo a las empresas para que inviertan en lugares que son estratégicamente de beneficio nacional, con presencia global.

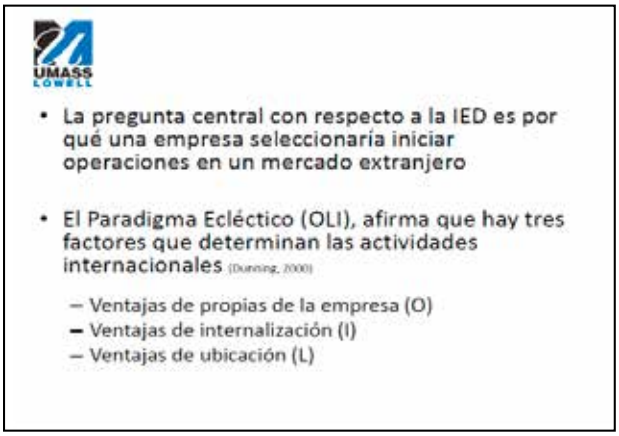
La mayor parte de IED china ha sido dirigida a países asiáticos. La siguiente región donde más han invertido es en África, en recursos naturales, pero esa inversión está cambiando, ahora está dirigida hacia la tecnología, energía renovable y finanzas.

Para América Latina tienen la misma estrategia, aunque a una escala muy baja. Ahora, no sé si esto levanta la bandera roja, pero la mayoría de IED china en América Latina va a las Islas Vírgenes y a las Islas Caimán. No necesito explicar mucho esto.

El 8.0% restante a la IED china va en mayor medida a Brasil, Perú, Venezuela y Argentina. Como podrán notar existe un patrón en esos países, lo que estamos viendo es que es posible que China esté invirtiendo en lugares que tienen ideología acoplada a la de ellos y, que al mismo tiempo, no les importa mucho la incertidumbre que pueda existir en esos países.

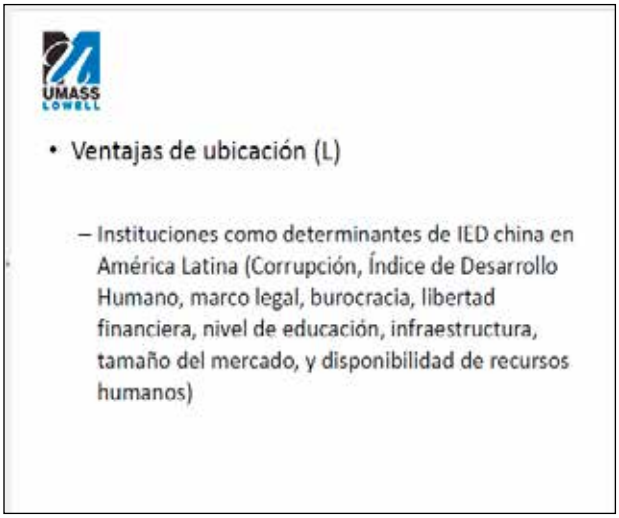
Como se podrán dar cuenta, soy el único expositor de este foro que no tiene un doctorado en economía. Nadie es perfecto. Utilizo aspectos de economía para explicar cómo se comportan las empresas porque la IED no es de un país. La IED es de una empresa que está en un país invirtiendo en otra nación.

El marco teórico que utilicé es el llamado "paradigma ecléctico" de John Dunning y lo que él dijo fue: "una empresa para poder empezar operaciones en otro país tiene que tener tres ventajas: ventajas propias de la empresa *"ownership";* ventajas de tener un monopolio; ventajas para poder generar rentas mayores a sus costos, algo especial. Si esta empresa tiene eso pero no puede internalizar esas ventajas, no puede explotar esas ventajas dentro de la propia empresa, entonces, la empresa puede vender la licencia o la franquicia de esa ventaja. Ahora bien, si la empresa puede internalizar esa ventaja en producción, producen ellos mismos y si tienen ventajas propias de la empresa, pueden hacer los productos ellos mismos y además pueden ir a otro lugar donde los puedan explotar, entonces la IED se va a materializar".



Los estudios concluyen que las empresas de economías emergentes no siguen parámetros racionales. Una vez más estas empresas han generado ventajas propias dependiendo del lugar donde están. Si operan en su país que tiene inestabilidad, inflación, corrupción, no les afecta tanto como si fueran empresas que no tiene ese tipo de experiencias. También los factores externos influyen. Si una empresa que está en un país con muy poca corrupción, los ciudadanos de ese país van a demandar que la empresa trabaje con más transparencia que empresas de países en vías de desarrollo.

Ventajas de ubicación. Esto es bastante importante y no se le ha dado el énfasis que merece. La pregunta siempre es: ¿Qué país es bueno para invertir? Siempre doy el mismo ejemplo: si ustedes pudieran invertir en Haití o en Suiza ¿dónde lo harían? La mayoría de gente dice Suiza porque es estable, tiene un gobierno democrático, es desarrollado. Pero yo les pongo la variante: yo quería invertir en un hotel con vista al mar. La ventaja de ubicación depende de lo que la empresa quiera. No hay país bueno o malo para invertir sino solo hay naciones diferentes y las empresas van a buscar los países donde mejor ellos puedan explotar sus ventajas propias.



Sin tomar en cuenta los costos de transacción, como decía el doctor Álvaro Aguirre, las instituciones son las que determinan las reglas del juego.

Lo que ya hicimos Lin Liu, de la Universidad de Edimburgo, y yo en una investigación fue ver flujos de IED a Latinoamérica desde el 2006 al 2011. Las instituciones pueden ser muchas y se dividen en formales que son: leyes, reglas, normas; e informales que son: las relacionadas con la cultura y reglas que no están escritas. Hicimos una revisión teórica y nos limitamos a ciertas instituciones.

- Análisis de flujos de IED a América Latina desde el 2006 al 2011
- Aunque hay debates de qué instituciones deben ser analizadas se eligieron las más utilizadas en estudios similares.
- Se separaron los flujos de IED desde países desarrollados y China.

Lo que hicimos también fue separar los flujos de IED de países desarrollados a Latinoamérica y la IED de China a Latinoamérica para poder comparar manzanas con manzanas.

Nuestra variable dependiente eran los flujos de IED a Latinoamérica del 2006 al 2011.

Estudio la corrupción y sus efectos, entonces quería ver cómo la corrupción afecta la IED. Esa fue la segunda variable, para lo cual utilicé la percepción de corrupción que publica Transparencia Internacional.

¡Ahora es cuando me voy a meter en problemas! Pero "en teoría" la corrupción en sí no afecta la dinámica de las empresas, porque la corrupción es solo un factor a considerar y lo que afecta más a la dinámica empresarial es la incertidumbre que la corrupción provoca.

Lo que hicimos fue separar la distancia entre el nivel de corrupción del país receptor y el país emisor y si los países eran desarrollados a más distancia, más iba a afectar la corrupción a esa inversión. De la otra manera, hicimos la distancia entre corrupción entre China y Latinoamérica y esperamos que esa relación no sea tan fuerte como la de países desarrollados en Latinoamérica.

Después tenemos otras variables que son el Índice de Desarrollo Humano (IDH) que mide no solo cantidad de dinero que las personas tienen sino también su bienestar, buena expectativa de vida y salud. Utilizamos el marco legal de los países o el Índice de marco legal,

List of the variables, their measurements, and date sources.

	Variable	Measure	Source
Dependent variable	Ln FDI flows	Inward FDI Flows in the Country in US$, measured as natural logarithm	ECLAC 2012
Independent variables	Corruption	From 10 = highly corrupt to 0 = clean	Transparency International 2011
	Corruption Distance 1	Value of the average corruption level between the home and host country for host countries with lower levels of corruption than home countries	Transparency International 2011
	Corruption Distance 2	Value of the average corruption level between the home and host country for host countries with higher levels of corruption than home countries	Transparency International 2011
	Human development index	Combination of three measurements, GDP per capita, education, and life expectancy. From 0 (not existent) to 100 (excellent)	United Nations Development Programme 2012
Control variables	Rule of law index	Measures quality of contract enforcement, property rights, the police, and the courts, as well as the likelihood of crime and violence. From 0 (not existent) to 100 (excellent)	World Bank Governance Datasets 2012
	Bureaucracy	Rank of countries based on the average time to start a business	World Bank Governance Datasets 2012
	Infrastructure quality	Urban Development Index Based on the percentage of people using the internet	World Bank Governance Datasets 2012
	Economic freedom index	Includes fiscal, trade, and monetary policy. From 0 (not existent) to 100 (excellent)	Heritage Foundation 2012
	Educational attainment	Total college-age students enrolled in tertiary education	ECLAC 2012
	Host country inflation	Annual percentage change in the consumer price index	IMF's annual Balance of Payments 2012
	Host country GDP	Natural logarithm of a country's GDP	United Nations Statistical Yearbook 2012
	Unemployment rate	Percentage of working-age population without employment	United Nations Statistical Yearbook 2012

(Godinez & Liu, 2015)

Pearson's correlation matrix.

	Variable	Mean	St. deviation	FDI	CPI	CorrDis1	CorrDis2	Human	Law	Bureaucracy	EcFreedom	Education	Inflation	Infrastructure	GDP	Unemployment
1	FDI	9.71	2.62	1												
2	CPI	5.31	1.94	−0.89**	1											
3	CorrDis1	4.39	1.16	0.71	−0.38***	1										
4	CorrDis2	6.33	1.24	−0.34	−0.4**	0.45*	1									
5	Human	0.69	0.07	0.74**	−0.43**	−0.33*	0.51	1								
6	Law	36.31	21.28	0.46**	−0.51**	−0.19**	0.69*	0.63***	1							
7	Bureaucracy	32.92	17.36	−0.14	0.25*	0.28**	−0.24	−0.03**	0.21**	1						
8	EcFreedom	55.33	10.98	0.13*	−0.15*	−0.05	0.32	−0.15	−0.38	−0.08**	1					
9	Education	16.77	4.22	0.15	0.09*	0.01**	0.11	−0.23	−0.08*	−0.35	0.15	1				
10	Inflation	6.13	3.59	0.55	0.46	0.46	−0.64	0.79	0.72	0.06**	−0.25*	−0.22	1			
11	Infrastructure	21	10.81	0.71**	0.63**	0.56**	−0.23	0.57***	0.25***	−0.22*	0.02	−0.29*	0.56	1		
12	GDP	24.34	1.58	0.37***	0.13	0.62	−0.24	0.47**	0.34*	−0.05*	0.25	−0.21	−0.46*	0.39**	1	
13	Unemployment	6.31	2.52	0.22	−0.23*	−0.02	−0.29	0.48**	0.34*	−0.28*	−0.05	0.24*	−0.21	0.45***	0.39*	1

* Significance of 10%.
** Significance of 5%.
*** Significance of 1%.

lo cual implica que existan leyes: se apliquen igual para todos y protejan los derechos intelectuales.

Modelo Utilizado

$$\begin{aligned}\text{Ln FDI} = {} & \alpha_i + \beta_1 \text{CPI}_{it} + \beta_2 \text{CorrDummy}_{it} + \beta_3 \text{CorrDis1}_{it} \\ & + \beta_4 \text{CorrDis2}_{it} + \beta_5 \text{Human}_{it} \\ & + \beta_6 \text{Law}_{it} + \beta_7 \text{Bureaucracy}_{it} + \beta_8 \text{EcFreedom}_{it} + \beta_9 \text{Education}_{it} \\ & + \beta_{10} \text{Inflation}_{it} \\ & + \beta_{11} \text{Infrastructure}_{it} + \beta_{12} \text{GDP}_{it} + \beta_{13} \text{Unemployment}_{it} + \mu_{it} + \epsilon_{it}\end{aligned}$$

También vimos infraestructura, PIB, existencia de mercado, desempleo (que de hecho es un poco contraintuitivo), mientras más desempleo exista, con mejor educación, se recibe más IED porque existe más capital humano disponible.

El modelo que usamos fue de efectos aleatorios, hicimos las pruebas, hicimos unas correlaciones e hicimos los test correspondientes; el factor de varianza inflación estaba muy bajo y aquí están los resultados.

En general toda la IED que vino a Latinoamérica fue afectada negativamente por los niveles de corrupción en forma estadísticamente significativa. Después tenemos el IDH, el cual no solo tiene relación con que las personas tengan dinero, sino con la expectativa de vida y tengan salud. Después que las leyes estén ahí, que se cumplan, y se cumplan para todos y, finalmente, infraestructura.

Separamos solo los flujos de IED de países desarrollados a Latinoamérica, y los resultados son los mismos: los efectos de la corrupción afectan negativamente; el segundo factor que afecta es que las personas no gocen de buena salud; y el tercero, que no existan condiciones de infraestructura adecuadas.

Results random effects regression.

Dependent variable: FDI	Model 1	Model 2	Model 3
CPI	−30.92*		
CorrDis1		−27.88*	
CorrDis2			3.04
Human	1.12*	0.92*	0.20*
Law	11.94**	5.87***	6.07**
Bureaucracy	0.11	0.11	0.01
EcFreedom	0.02	0.02	0.001
Education	0.01	0.07	−0.06
Inflation	0.18	0.11	0.07
Infrastructure	0.02*	0.03*	0.04*
GDP	1.40	1.07	0.32
Unemployment	0.02	0.26	0.28
Model summary			
No. observations	308	212	96
Adj. R	0.68	0.67	0.61
Wald Chi2	56.74	61.51	0.61
Prob > chi2	***	***	***

* Significance of 10%.
** Significance of 5%.
*** Significance of 1%.

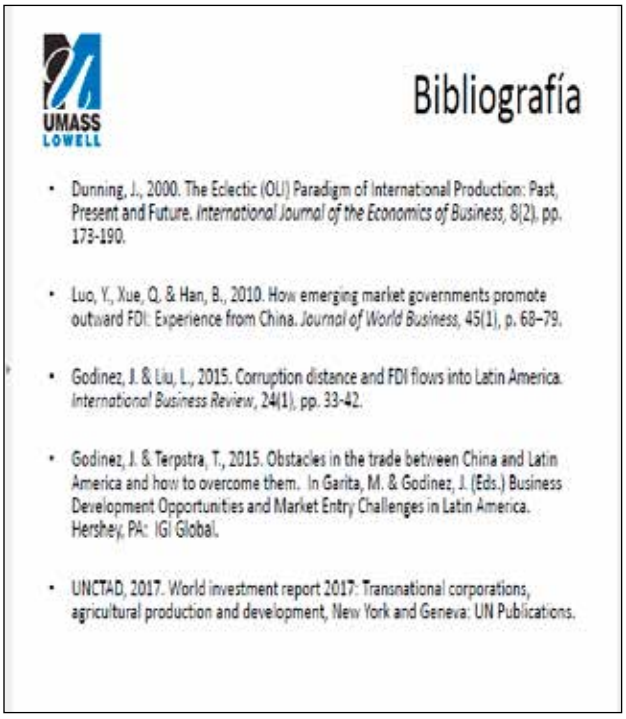
Ahora vemos la IED china que no le afecta la corrupción cuando decide invertir en Latinoamérica. A China sí le afecta negativamente el bajo IDH, un marco legal frágil y que el país cuente con niveles de infraestructura adecuados.

Hago la aclaración que en ningún momento estoy diciendo que no hay que hacer nada para combatir la corrupción. Lo que estoy diciendo es que existen factores que afectan de manera distinta a diferentes países y a sus intenciones de invertir porque han aprendido a operar con este factor negativo.

En conclusión, China representa un fenómeno económico que no se había dado. Desde hace 30 años que su economía está creciendo a niveles no vistos, muy rápido. Pero debe tomarse en cuenta que el mayor porcentaje de la inversión china va a países asiáticos y africanos.

En América Latina, desde la perspectiva empresarial, las empresas chinas han desarrollado suficiente conocimiento y mecanismos para amortiguar el efecto de la inestabilidad de manera que no les afecte; sin embargo, los niveles de desarrollo humano, el cumplimiento de las leyes y niveles adecuados de infraestructura sí son determinantes para la toma de decisiones en la IED china.

Aquí está la bibliografía y muchas gracias por su atención.



Doctor Héctor Valle: Muchas gracias, doctor Godínez por su exposición. Voy a dar lectura a las preguntas que me hicieron llegar del público: el factor de éxito en China es la abundancia de mano de obra, esto implica costos de producción más bajos y, por ende, vende sus productos a bajos costos al mundo. Entiendo que esta pregunta va relacionada con que el factor competitivo de China es mano de obra barata y que entonces: ¿Es eso lo que deberían de buscar las empresas chinas para invertir en Latinoamérica? ¿Ese debería ser un factor determinante para la IED proveniente de China hacia Latinoamérica?

Doctor Godínez: Gracias. Una parte muy importante es que tienen mano de obra de "bajo costo", pero si eso fuera lo único, entonces Sri Lanka recibiría más IED que China. No es solo el bajo costo del recurso humano lo que la IED china busca, es también que la mano de obra sea calificada, que tengan cierta instrucción. La IED puede darse por tres motivos: están buscando eficiencia, recursos naturales o mercado. China tiene la mayoría de la eficiencia que ellos necesitan en su país. Entonces, no están buscando eficiencia para bajar costos de producción usando como plataforma de producción a otro país, lo que están buscando son recursos naturales, mercados, o si hablamos de política, China está buscando posicionarse geopolíticamente a nivel mundial. No están buscando mano de obra barata en los lugares donde invierten.

Doctor Héctor Valle: Gracias, doctor Godínez. La siguiente pregunta expresa: De acuerdo con los resultados de su investigación, ¿considera que en algún momento las ventajas propias de empresas o las de internalización dominen sobre las de ubicación para atraer más IED de China hacia Centroamérica?

Doctor Godínez: No. Creo que las ventajas de localización son las que van a dominar. Centroamérica está posicionada en un lugar privilegiado al cual debe dársele más énfasis con proyectos de infraestructura y mejoramiento del clima de negocios para que las empresas vengan a invertir. El lugar ya lo tenemos y es privilegiado.

Doctor Héctor Valle: La tercera pregunta expone: Considerando que Guatemala necesita mayores flujos de IED para tener un mayor crecimiento económico, ¿qué políticas públicas específicas recomendaría usted para atraer más IED de China hacia el país?

Doctor Godínez: Educación e infraestructura. Como lo expuse, el sistema financiero es bastante estable, aunque

hay bastante inestabilidad a nivel de gobierno, pero si las personas tienen más educación y existe más infraestructura pienso que el país comenzaría a ser más estable y más apto para recibir IED.

Doctor Héctor Valle: Esta otra pregunta plantea: ¿Cómo afrontar el riesgo de desinversión estadounidense o pérdida de acuerdo si se decide desarrollar la economía con inversiones chinas? ¿Vale la pena el riesgo, el potencial es lo suficientemente grande?

Doctor Godínez: Sin hacer números no puedo medir bien el riesgo. Tendríamos que ver qué tipo de inversión es a la que nos referimos, porque no es lo mismo tener una inversión para un *call center* que para hacer estudios farmacéuticos o biológicos. Tendríamos que ver de qué tipo de inversión estamos hablando y cuál beneficia más al país.

Doctor Héctor Valle: Recién recibí esta pregunta: ¿Quiere decir que estamos en riesgo en Latinoamérica, incluyendo a Guatemala, derivado de que siendo países con altos niveles de corrupción nos elijan los inversionistas precisamente por eso? Y que respecto a nuestros recursos naturales nos elijan por el grado de corrupción y la burocracia que favorece a algunas empresas para no pagar las regalías que corresponden.

Doctor Godínez: Sí. El riesgo está allí. Es posible que las empresas que saben cómo son las cosas acá en la región vengan solo a extraer recursos, sin dejarle nada al país.

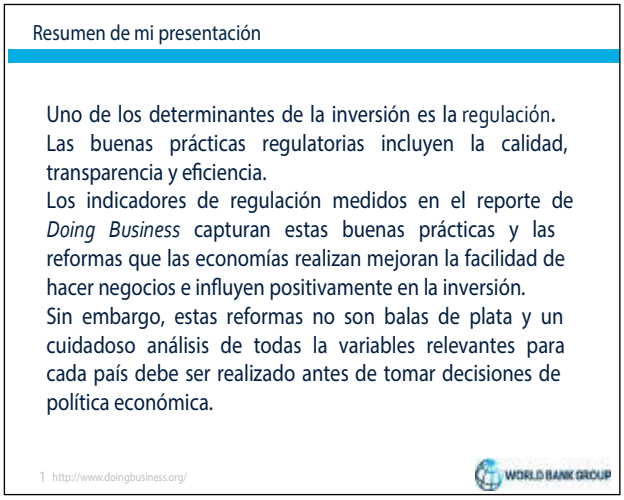
Doctor Héctor Valle: Aquí tengo una última pregunta: ¿Por qué en Guatemala frenan la inversión extranjera, especialmente en minería? Entiendo que a lo que se refiere la pregunta es a que si, dada las circunstancias actuales sobre las decisiones jurídicas respecto a la actividad minera en el país, ¿eso va a representar un obstáculo para que venga IED de China para invertir en minería, dado que son recursos naturales los que pueden ser un atractivo para las empresas chinas?

Doctor Godínez: Creo que el problema con la IED en materia de minería en Guatemala es que no fue regulada y las empresas no tuvieron la visión de hacer las cosas bien. Este tema está estigmatizado. Debería de haber una reforma para que se puedan explotar esos recursos pero bajo lineamiento que observen el respeto del medio ambiente y de los diferentes grupos sociales que se puedan beneficiar o que puedan ser afectados derivado de esta actividad económica. Gracias.

Determinantes de la inversión *Doing Business* 2018

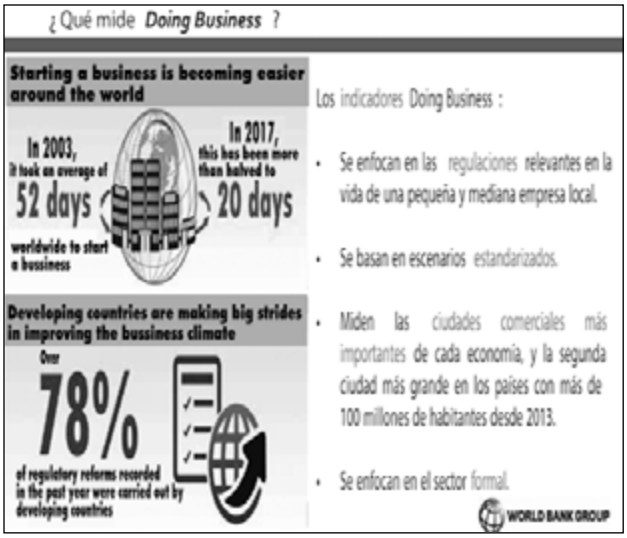
Adrián Francisco González González

Buen día, gracias por la invitación a este evento y por la presentación introductoria del doctor Solórzano. Voy a hablar sobre el tema Determinantes de la inversión, enfocándome en el punto de vista del reporte *Doing business*. Mi presentación va a ser en español, pido disculpas a la audiencia por el uso del *"spanglish"* de vez en cuando y porque algunos de mis cuadros están en inglés. Aquí he copiado la idea de Óscar Calvo que mencionó ayer. Trataré de resumir mi presentación en un párrafo y lo leo ahora mismo: "Uno de los determinantes de la inversión es la regulación. Las buenas prácticas regulatorias incluyen la calidad, la transparencia y la eficiencia. Los indicadores de regulación medidos en el reporte *Doing business* capturan estas buenas prácticas y entonces las reformas que las economías realizan para mejorar la facilidad para hacer negocios influyen positivamente en la inversión".



Aquí no estoy hablando de inversión extranjera directa, sino de inversión en general. Sin embargo, estas reformas no son balas de plata, no son una panacea, no son la última solución y un cuidadoso análisis de todas las variables relevantes para cada país debe ser realizado antes de tomar medidas de política económica específicas.

Empecemos hablando: ¿Qué es el reporte *Doing business*? Este mide la regulación relevante para las pequeñas y medianas empresas locales, domésticas. Aquí quiero enfatizar que, por diseño de metodología, no medimos regulación relevante para la inversión extranjera directa, ahora cuando hay regulación que afecta las empresas domésticas, probablemente también afecta a las empresas extranjeras, aunque de una manera diferente.



Algo muy importante en la metodología es que se basa en estudios de caso. El objetivo de los estudios de caso, por ejemplo: en el del registro de la apertura de empresas, lo que medimos en las 190 economías que cubrimos, es el proceso para registrar, para formalizar una empresa de responsabilidad limitada, que tiene cinco socios y todos los socios son nacionales del país: cinco guatemaltecos, cinco personas de Gabón, cinco griegos y vamos comparando ese proceso de registrar una empresa en cada país diferente.

Entonces, la ventaja de este sistema es que nos permite comparar los indicadores en economías que son relativamente muy diferentes, que están en regímenes muy distintos. Por ejemplo, podríamos comparar datos de Guatemala con los de Georgia, con los de Alemania que comienza con "G" en inglés, con los de Gabón. Una limitante del uso de los estudios de caso, y esto es importante tenerlo en cuenta, es que no medimos el promedio de cada país, porque el estudio de caso puede ser que sea una empresa un poco más grande, un poco más pequeña, o que en algunos casos sea mediana. El objetivo de la metodología no es medir la situación promedio de cada país, sino medir la situación promedio para la empresa del estudio de caso.

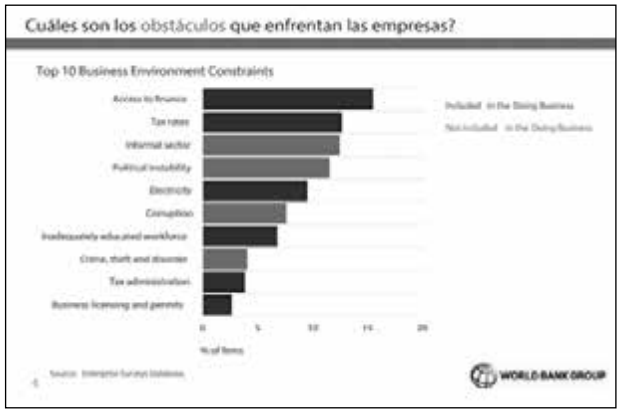
Además, siempre nos enfocamos en la ciudad principal de cada país y hay once economías en que medimos dos ciudades. Por último, nuestra metodología, nuestras mediciones se enfocan en el sector formal.

Entonces, aquí queda un vacío muy grande porque hay muchos aspectos que no medimos, estamos conscientes de eso, pero no porque no sean importantes, sino porque no podemos medir todo y hay otras fuentes que ya miden esas variables.

Algunos de los temas que ya se han mencionado, que nosotros no medimos y que son muy relevantes y determinantes de la inversión, incluyen: la seguridad, la estabilidad macroeconómica, política y social, la infraestructura, los niveles de corrupción (aunque tenga un efecto positivo-negativo dependiendo del modelo y de todos los demás comentarios de la charla anterior), la capacitación de la oferta de trabajo o las regulaciones específicas para mercados extranjeros directos o mercados financieros.

Aunque no midamos aspectos específicos que afectan a los inversionistas extranjeros directos hay correlaciones. Un país que tiene una regulación mala, ineficiente y costosa para las empresas domésticas, probablemente va a ser todavía más difícil para el inversionista extranjero directo. Del modo contrario, una economía que tiende a tener buena regulación para las empresas domésticas probablemente también tenga una buena regulación para la inversión extranjera directa.

Cuál es uno de los génesis de *Doing Business,* pues que toma en cuenta muchas variables pero unas de ellas son las encuestas empresariales que realiza el Banco Mundial y en esas encuestas se le preguntó a las empresas: ¿Cuáles son los principales obstáculos que enfrentan al hacer negocios?



Esto es un promedio de todos los países y aquí vemos (las etiquetas están mal) pero los que están en rojo son algunas de las variables que tomamos en cuenta para la construcción de nuestros indicadores, el acceso a las finanzas, los niveles de tasas de impuestos, el acceso a la electricidad, el proceso preparación, presentación y pago de impuestos y así por el estilo.

Según cuál es la visión que tenemos al medir regulación, lo que hacemos es que seguimos a una empresa desde su nacimiento. Una empresa nace, se debe formalizar, tiene que interactuar con la regulación laboral. Después de que la empresa existe formalmente tiene un número tributario, busca dónde operar, necesita probablemente construir una bodega, una conexión eléctrica, necesita interactuar con la regulación de la transferencia de propiedades. Luego, en algún momento las empresas se tienen que expandir y entonces tratamos de medir temas de financiamiento y aquí nos enfocamos en los temas de regulación, de burós de crédito, leyes de garantías inmobiliarias y también la regulación que afecta a la protección de los inversionistas minoritarios.

En una cuarta etapa tenemos lo que llamamos operaciones normales. Ya una empresa establecida ha crecido, tiene que

interactuar con el gobierno, debe pagar impuestos, lidiar con situaciones después de que paga impuestos; y también medimos los aspectos de comercio transfronterizo.

Finalmente tenemos dos indicadores que toman en cuenta las interacciones con la ley: el cumplimiento de contratos y de solución de los problemas de insolvencia.

Las 11 áreas de regulaciones empresariales que conforman *Doing Business* son las más relevantes en el ciclo de las empresas

Uno de los elementos más sobresalientes de nuestro reporte es el *ranking* de la facilidad de hacer negocios. Talvez muchos de ustedes han escuchado de él y en este *ranking* ordenamos las economías de la mejor hacia abajo, de la 1 a la 190. Según la metodología, las economías que están más arriba en el *ranking* tienen un ambiente más favorable para la creación y operación de una empresa local. En esta tabla tenemos las 10 economías que obtuvieron la mejor posición en el reporte del año pasado.

Las economías en los 10 primeros lugares en el *ranking* global

Top 10 en el mundo:

1	86.55	Nueva Zelanda
2	84.57	Singapur
3	84.06	Dinamarca
4	83.92	Corea
5	83.44	Hong Kong SAR, China
6	82.54	Estados Unidos
7	82.22	Reino Unido
8	82.16	Noruega
9	82.04	Georgia
10	81.27	Suecia

- Las economías se clasifican del 1 al 190 en la facilidad para hacer negocios.
- Una clasificación elevada indica un entorno regulatorio más favorable para la creación y operación de una empresa local.
- La clasificación se determina al ordenar el agregado de las puntuaciones de distancia a la frontera en 10 áreas a las que se otorga el mismo valor, cada una consistiendo de varios indicadores.

WORLD BANK GROUP

El otro elemento más importante de nuestra metodología es ese puntaje que aparece a la derecha del *ranking* y que lo llamamos la distancia a la frontera (en realidad es la proximidad de la frontera) y aquí vemos qué tan cerca están las economías. Entre más alto es este índice, mejor están las economías.

Cálculo de la distancia a la frontera

TABLE 9.1 What is the frontier in regulatory practice?

Topic and indicator	Who set the frontier	Frontier	Worst performance
Starting a business			
Procedures (number)	New Zealand	1	18P
Time (days)	New Zealand	0.5	100P
Cost (% of income per capita)	Slovenia	0.0	206.0P
Minimum capital (% of income per capita)	Australia, Colombia[1]	0.0	400.0P
Dealing with construction permits			
Procedures (number)	No economy was at the frontier as of June 1, 2017.	5	30P
Time (days)	No economy was at the frontier as of June 1, 2017.	26	372P
Cost (% of warehouse value)	No economy was at the frontier as of June 1, 2017.	0.0	30.0P
Building quality control index (0–15)	Luxembourg, New Zealand, United Arab Emirates	15	0[2]
Getting electricity			
Procedures (number)	Germany, Republic of Korea[2]	3	9[2]
Time (days)	Republic of Korea; St. Kitts and Nevis; United Arab Emirates	18	248P
Cost (% of income per capita)	Japan	0.0	8,190.0P
Reliability of supply and transparency of tariffs index (0–8)	Belgium; Ireland; Malaysia[1]	8	0[2]
Registering property			
Procedures (number)	Georgia; Norway; Portugal; Sweden	1	13P
Time (days)	Georgia; New Zealand; Portugal	1	210P

Para darles una idea de cómo se construye esa distancia a la frontera, lo que hemos ido haciendo es que en cada uno de los indicadores vamos identificando cuáles son las mejores prácticas. Por ejemplo: en la apertura de negocios en Nueva Zelanda es posible registrar esta empresa, en línea, desde cualquier lugar y en unas cuantas horas. Entonces, para el caso anterior hemos definido que la frontera es un procedimiento, esa es la mejor, más rápida y más eficiente forma de registrar una empresa.

Para el costo hemos tomado el caso de Eslovenia, porque allí el proceso total de registro de una empresa, incluyendo registros tributarios, registros con ministerio de trabajo, registros con municipalidad, con cualquier otra institución, tiene un costo de cero.

Al tener estos parámetros vamos asignando un puntaje a cada país en cada una de estas variables (de 0 a 100) y sacamos un promedio de esos puntajes y así obtenemos la distancia a la frontera de cada uno de los indicadores.

Para la construcción total del *ranking* promediamos cada uno de los 10 indicadores, tenemos una distancia a la frontera global y así obtenemos el *ranking*. Con esas nociones creo que esta tabla va a tener un poco más de sentido. Aquí tenemos la posición de las economías de América Latina.

¿Cuál fue el desempeño de América Latina y el Caribe en 2016/2017?

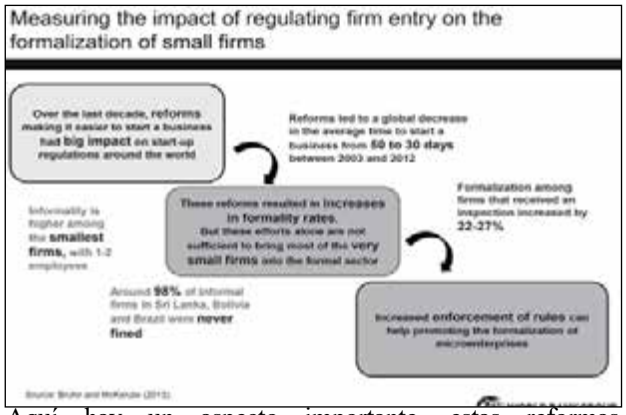
Rank	Economía	Score		Rank	Economía	Score	
49	México	72.27	↑	115	Honduras	58.46	
58	Perú	69.45	↑	117	Argentina	58.11	↑
59	Colombia	69.41		118	Ecuador	57.89	
61	Costa Rica	69.13	↑	119	Bahamas		↑
64	Puerto Rico (E.U.)	68.85	↑	121	Belize	57.11	↑
70	Jamaica	67.27	↑	125	Brasil	56.45	↑
73	El Salvador	66.42	↑	126	Guyana	56.26	↑
79	Panamá	65.27	↑	129	St. Vincent and the Grenadines	55.72	↑
91	St. Lucia	62.88	↑	131	Nicaragua	55.39	↑
94	Uruguay	61.90	↑	132	Barbados	55.20	
97	Guatemala	61.18		134	St. Kitts and Nevis	54.52	↑
98	Dominica	60.96	↑	142	Grenada	52.94	
99	República Dominicana	60.93	↑	152	Bolivia	50.18	↑
102	Trinidad y Tobago	60.68		165	Suriname	46.87	↑
107	Antigua y Barbuda	59.63	↑	181	Haití	36.24	↑
108	Paraguay	59.58	↑	188	Venezuela, RB	30.87	

Según los reportes de las clasificaciones del Banco Mundial, Chile no se agrupa con América Latina, se agrupa con las economías de altos ingresos de la OCDE, por eso no está en la tabla, pero Chile tiene un *ranking* de 55 con una distancia a la frontera de 71.22. Tanto el *ranking* como el puntaje son muy importantes, pero a veces el puntaje es más importante que el *ranking* y para explicar por qué, quiero mencionar el ejemplo de Dominica: esta se encuentra un peldaño por debajo del *ranking* de Guatemala y un peldaño por arriba del *ranking* de la República Dominicana, pero las diferencias son muy pequeñas. La diferencia entre República Dominicana y Dominica es apenas de unos decimales, comparada con la diferencia entre Dominica y Guatemala.

La distancia a la frontera nos da mucha más información de realmente cuál es la distancia entre cada economía, que el *ranking.* El *ranking* siempre va a mostrar una posición.

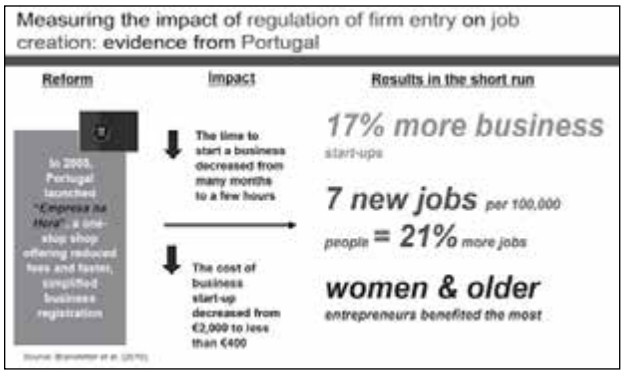
¿Por qué es importante medir esto? ¿Cuál es la justificación para seguir haciendo este esfuerzo? Existen muchas publicaciones, desde el inicio del reporte y año con año seguimos viendo otras publicaciones de *journals*, en revistas importantes que utilizan nuestros datos y donde se siguen encontrando resultados que confirman la relevancia y el impacto de los indicadores que medimos.

Mencionaré dos o tres de esos casos: el Bruhn y McKenzie han determinado que hasta el año 2012 las reformas que facilitaron el registro de las empresas tuvieron un impacto positivo en la formalización.

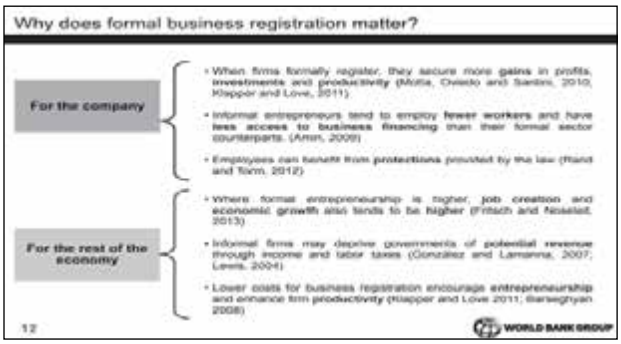


Aquí hay un aspecto importante, estas reformas contribuyeron a la formalización de las empresas medianas, de las empresas grandes pero no tanto de las empresas pequeñas. Aquí es donde debe tenerse en cuenta que lo que ellos determinaron también es que para lograr la formalización de las empresas pequeñas, a veces no bastan solo reformas y cambios en procedimientos, tiempo y costo; sino que también hacen falta reformas que exijan esa reglamentación. El cumplimiento de la ley tiene que ser muy importante, no solo para la facilitación de los procesos.

En el caso de Branstetter y otros encontraron que en Portugal la introducción de una ventanilla única redujo el tiempo, el costo, redujo el número de procedimientos, porque en vez de ir a varios lugares se fue a un mismo lugar; ellos determinaron que, en este caso, esta reforma en particular aumentó el registro de empresas en 17.0%. A manera de aclaración, sin ventanillas únicas uno tiene que ir a tres o cuatro oficinas diferentes; saludar a tres o cuatro personas distintas y cada vez que uno saluda a una persona diferente se presenta la posibilidad de corrupción. Cuando existen ventanillas únicas se simplifican todas esas situaciones.



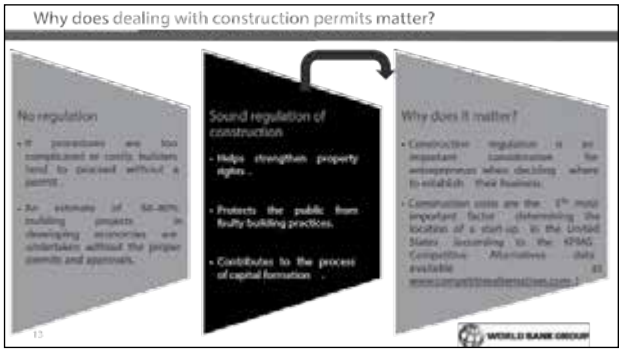
Aquí tenemos empresas formales registradas que van a proteger mejor a sus trabajadores, en cumplimiento con la ley de cada país, que probablemente van a tener mejores accesos a crédito y otra serie de impactos. Uno de los resultados interesantes de esta reforma además es que, según los autores, benefició más a las mujeres y a las empresas maduras, no a las empresas jóvenes. La formalización de las empresas en general es buena para las empresas y para todos.



Para las empresas se ha determinado que la formalización contribuye a un mayor nivel de inversión, a un mayor nivel de inversión dentro de la propia empresa, a un mayor nivel de productividad, además las empresas informales tienden a ser más pequeñas, a contratar menos trabajadores y, por lo tanto, tienden a tener un acceso a crédito más limitado.

A nivel de toda la economía, los trabajadores de una empresa formal tienen mayor protección que los laborantes de una empresa informal. Los de esta última básicamente no tienen protección. Además, existe una relación positiva entre formalización y creación de empleo y, por supuesto, uno de los temas siempre importantes es que, de alguna manera, la formalización contribuye a ampliar la base tributaria. En el momento en que existen más empresas formales, tenemos más pagos de impuestos, más pagos de contribuciones laborales, más contribuciones a los fondos de pensión, a los fondos de incapacidad y tenemos todo un efecto positivo importante.

La regulación también juega un papel muy importante en los permisos de construcción y derechos de propiedad.



Una buena recaudación puede contribuir o interferir en todo el proceso de formación de capital. Uno de los temas que se ha encontrado es que una regulación ineficiente y, a veces poco transparente, puede facilitar las posibilidades de más corrupción.

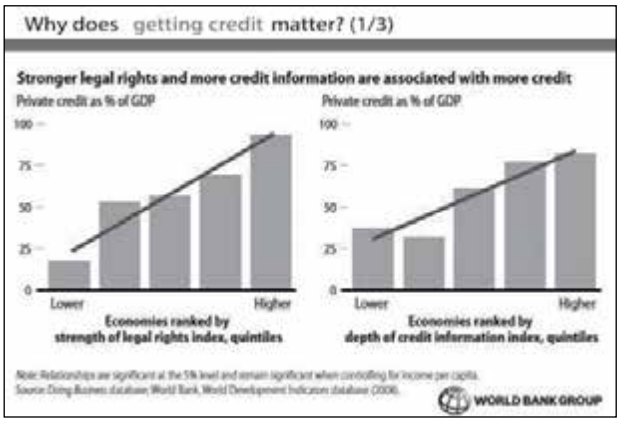
Uno de los estudios ha encontrado que existe una correlación positiva en el que el porcentaje de firmas que requieren, o que esperan, dar un soborno para obtener un permiso de construcción y la complejidad del proceso (la complejidad del proceso la medimos con el número de procedimiento, número de personas por saludar y tiempo que tarda cada uno de esos procedimientos). También está otro estudio en Estados Unidos que demuestra que para un proceso de 22 meses, una reducción de 3 meses puede aumentar la construcción hasta en un 6.0%. Estamos hablando claramente de inversión.

Un sistema de registro de propiedad también es importante por varias razones, entre ellas tenemos que entre más alta sea la calidad del sistema de registro, más alta es la probabilidad de obtener crédito, porque existen derechos de propiedad más fuertes y crea menos duda a los bancos, por lo que se sienten más seguros, más confiados de los sistemas de registro de propiedades y, por lo tanto, esto crea incentivos adicionales para la inversión.

Sobre el tema fiscal, mejores registros de propiedad (sistemas de tierras) contribuyen a elevar la recaudación fiscal o recaudación tributaria.

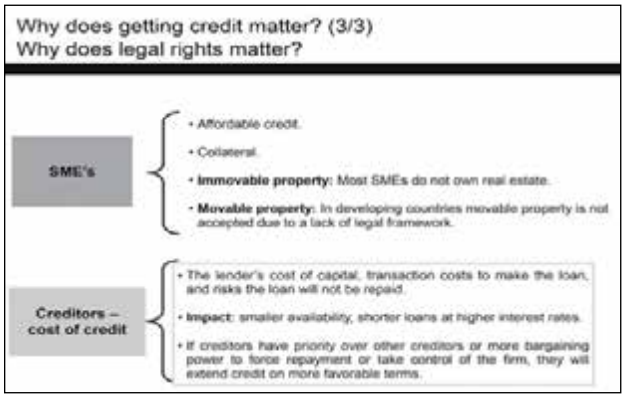
Por otra parte, un estudio del Banco Mundial para Nicaragua, por Deininger y otros, concluye que la posesión de un título formal de tierra, la formalización de los títulos, propició que los dueños de esas tierras invirtieran más en sus propias tierras y, además, aumentó el valor de las tierras en hasta 30%.

El indicador se llama acceso al crédito pero en realidad tiene relación con las regulaciones de los burós de crédito y leyes de garantías inmobiliarias y existen correlaciones fuertes y claras entre estos índices que nosotros creamos y el crédito doméstico (el crédito medido como medio de porcentaje del PIB).



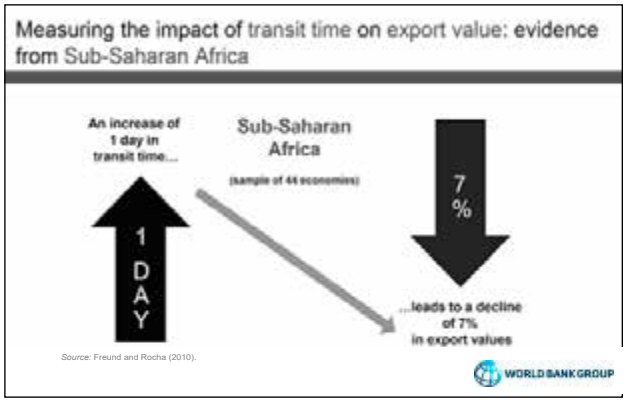
En específico, en información crediticia la literatura no ha avanzado mucho en este aspecto, pero está claro que se han encontrado muchos resultados que dicen que la información crediticia ayuda a resolver los problemas de información asimétrica.

Los problemas de información asimétrica tienden a ser un reto más importante para las empresas pequeñas, las empresas que no tienen sistemas contables tan sólidos, tan robustos como los de las empresas más grandes; o además las empresas pequeñas normalmente son aquellas que por su tamaño cuentan con menos o no garantías para dar un préstamo. En este caso, la introducción de un buen sistema de información crediticia, integrado, que cubra préstamos pequeños, tiende a favorecer mucho el crecimiento de las empresas pequeñas.



Algunos estudios han determinado que los prestatarios con garantías inmobiliarias en sistemas que funcionen bien, que permitan su uso como garantías de crédito, pueden obtener préstamos hasta nueve veces más grandes que quienes no tienen ninguna garantía inmobiliaria. En temas de acceso de crédito, no solo el monto del préstamo, sino todos los términos, y se ha determinado que algunas veces este acceso a garantías puede favorecer en períodos más largos, hasta once meses más largos, y en algunos casos tasas hasta 50% más bajas que aquellos que no cuentan con garantías.

Hago mención de un estudio sobre nuestro indicador de comercio transfronterizo. Algo muy importante de este indicador es que no mide tarifas arancelarias, mide la complejidad, la eficiencia de los procesos en puertos, en aduanas para comercio internacional. Este estudio ha determinado que en los países africanos un incremento de un día en el tiempo necesario para exportar podría verse relacionado con una reducción de 7% en el valor de las exportaciones de un país en el período de un año. Este es un dato importante porque a veces desde el punto de vista de comercio internacional se piensa solo en tarifas o en otras variables, pero no se toman en cuenta los cuellos de botella que se crean en los puertos.



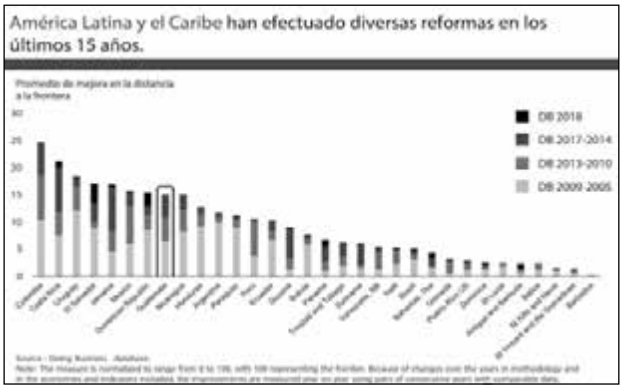
Les mostraré algunas tendencias históricas del reporte *Doing Business.* La publicación del año pasado es la edición número 15, así que ya existe una base de datos bastante grande y en ese período hemos registrado 3,188 reformas regulatorias; de estas, 925 han sido inspiradas por el reporte. De alguna forma más o menos cercana han sido reformas que realmente se han originado por un deseo de diferentes países de mejorar en nuestro reporte.

Algo muy importante para todos nosotros acá –soy de Costa Rica, así que los asuntos de Latinoamérica me preocupan en especial– es que en este gráfico tenemos el número de reformas promedio a la izquierda, que ha realizado cada economía en este período, y a mí me preocupa un poco ver que, en promedio, las economías de América Latina no llegan a una reforma en promedio.

Me preocupa un poco más porque, cuando lo comparo con la barra azul de abajo, veo que las economías de Europa del Este y de Asia Central están implementando en promedio dos reformas, un poco más de dos reformas por año, en un período de 15 años. Esto ha creado una brecha muy grande. Ha creado una brecha pero también debe tomarse en cuenta que venían de lugares diferentes. Hace 15 años la regulación en América Latina era mucho mejor que la regulación en el Este europeo, pero ya no. Allí hay un tema que tenemos que tener en cuenta.

Sobre el dinamismo de las reformas, aquí vemos que en realidad no ha habido una desaceleración, hay unos años en que tenemos más reformas, años en que menos; pero siempre hay una actividad muy fuerte a nivel mundial en muchos países reformando en diferentes regiones y lugares. África ha estado muy activa últimamente, el Este europeo también y en general hemos visto avances en los 15 años que estamos midiendo la información.

¿Cuáles son los países que han reformado más? Tenemos todos los países de América Latina ordenados por los que han reformado más, hacia los que han reformado menos en los últimos 15 años. Dependiendo de cómo uno los clasifique, pero allí se ve a la derecha del gráfico, países que apenas han realizado algo, han hecho reformas mínimas, mejoras absolutas en su facilidad de hacer negocio muy pequeña; tenemos los países, a la izquierda, que han hecho en realidad cambios impresionantes, incluyendo a Guatemala.



Uno de los aspectos que quiero mencionar es que hace algunos años, cuando publicamos el reporte 2014 de hecho, siempre hacemos una tabla en la que ponemos las diez economías que reformaron más a nivel mundial. En ese año Guatemala era la décima economía, se visualizaba un esfuerzo muy grande, había muchas reformas, muchos cambios y eso fue positivo porque sugiere que se puede hacer los cambios. Requiere mucho trabajo pero son cambios que se pueden lograr.

Con el objetivo de ilustrar en términos más reales: ¿Qué significan algunas de estas reformas al nivel del país? Les presento cuatro ejemplos: en la República Democrática del Congo, entre 2004 y 2014, el proceso de apertura de empresas fue simplificado fuertemente, entonces se eliminaron catorce procedimientos. ¡Imagínense! Catorce posibilidades potenciales de ir y tener que estar bajo la presión de talvez dar un soborno o no.

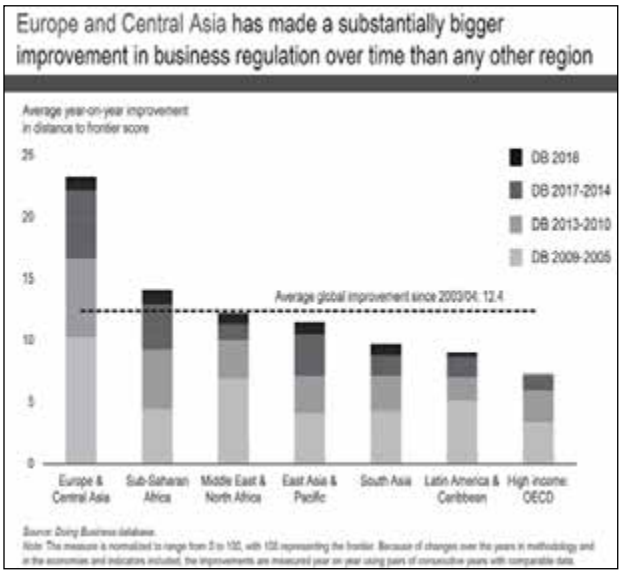
Esto produjo una reducción de 166 días en todo el proceso. El costo, como porcentaje del Producto Interno Bruto en dólares, no en Paridad del Poder Adquisitivo, se redujo en casi 1,500% del ingreso *per cápita*. ¡Esto es increíble! Porque se llegó básicamente a un nivel en que el costo era 29% y antes era 1,500% del Producto Interno Bruto.

En el área de registro de propiedad tenemos a Bielorrusia, donde el tiempo para transferir una propiedad se redujo de 230 días a tan solo 3 días. Estamos midiendo siempre el mismo estudio de caso. No es que estemos midiendo aspectos diferentes en años diferentes, es que medimos lo mismo hace 10-15 años, lo medimos ahora y ha habido una reducción de 227 días.

Tenemos el ejemplo de China donde el tiempo total para la preparación, presentación y pago de impuestos se redujo de 832 horas a 207 horas. En el área de permisos de construcción, está el ejemplo de México que logró reducir sus tiempos de 165 días a 82 días.

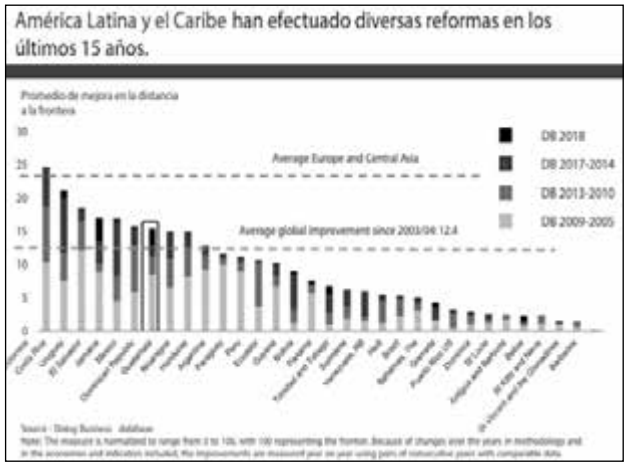
Tratamos de ponernos en los zapatos de los empresarios. Estos son tiempos de espera, aumento en su capacidad de respuesta, tiempos para empezar a generar rentabilidad de sus inversiones, de sus proyectos. En los impuestos esto es tiempo para un contador que podría estar haciendo análisis financieros u otro tipo de actividades. Estos resultados pueden tener impactos muy importantes en las empresas.

Aquí tenemos el cambio acumulado en la distancia a la frontera en todos estos años y el promedio para cada región y volvemos a la comparación con el Este europeo.



En promedio, las economías del Este europeo han mejorado casi 25 puntos, mientras que el promedio mundial es 12.4 puntos. Allí vemos el promedio de América Latina por debajo de 10 puntos; entonces, de nuevo, es cierto que veníamos de lugares diferentes y hace algunos años América Latina estaba por arriba de muchas otras regiones; también es cierto que en las economías del Este europeo, como estaban empezando de una situación más difícil, tenían más oportunidades para mejorar; cuando uno está muy mal, a veces es muy fácil hacer cambios positivos. Pero ya estamos en un momento en que las economías del Este europeo siguen reformando, no se han detenido y nos están pasando en muchas áreas.

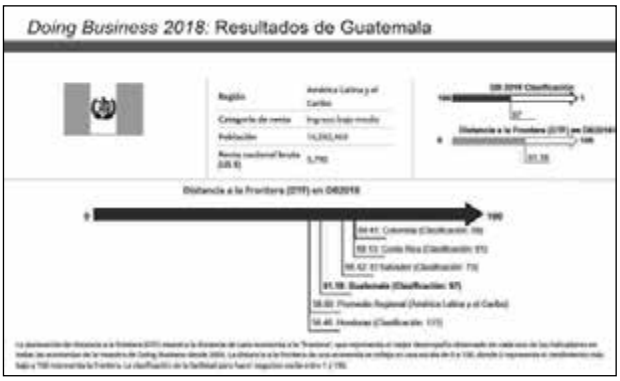
En este gráfico, si ponemos el promedio mundial y el promedio 24%-25% de las economías del Este europeo vemos que realmente hay talvez una economía en la región que está a ese nivel promedio del Este europeo.



Tendremos que hacer algo. Tenemos otras ventajas. ¡Es cierto! Tenemos playas, bosques lluviosos, buenas personas, todo el ambiente latino; pero esto también es uno de los elementos que tarde o temprano va a empezar a influir en aspectos regulatorios, de atracción de inversión extrajera y, además, definitivamente influye en la creación de inversión interna que es uno de los recursos que se debe tratar de aprovechar. No todo desarrollo depende de la inversión extranjera directa. Es importante. No debe subestimarse la inversión interna y las correlaciones que esta pueda tener.

Para refrescarles la memoria, el *ranking* de Guatemala en el último reporte se ubicó en la posición 97 de las 190 economías que medimos y este *ranking* corresponde a una distancia a la frontera de 61.18%. ¿Por qué mencioné eso? Porque aquí lo

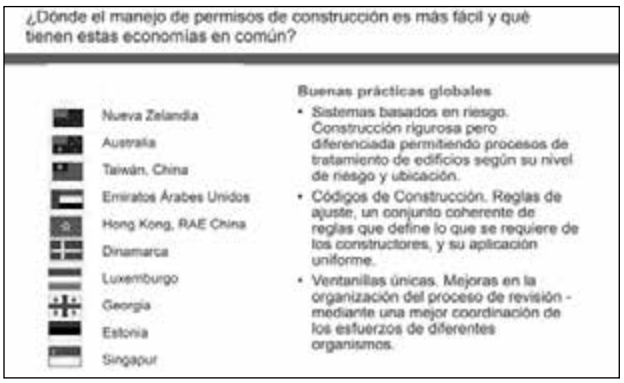
que tenemos es un detalle de la posición de Guatemala en cada uno de los diez indicadores que medimos. Entonces, el consejo general es que desde este punto de vista no hay que fijarse en el gráfico azul de los *rankings* sino en el gráfico de la distancia a la frontera de abajo. Porque básicamente el *ranking* global es determinado por el promedio de las barras anaranjadas no por el promedio de los *rankings* azules. Eso es importante.



Las cinco áreas donde Guatemala tiene más oportunidad de mejorar son: la resolución de la insolvencia, la protección de los inversionistas minoritarios, el cumplimiento de contratos, el registro de propiedades y la obtención de permisos de construcción. Esos son los cinco aspectos que tienen la distancia a la frontera más baja.

No entraré en detalles porque no tendríamos tiempo para ello, pero rápidamente les doy una idea de donde surgen estos resultados. En el área de permisos de construcción tenemos que, en comparación con los países de altos ingresos de la OCDE, Guatemala está muy similar en número de procedimientos y en el índice de control de calidad de la construcción, pero se encuentra un poco por debajo del tiempo y el costo. Además, en tiempo y costo también está por debajo del promedio de América Latina. Esto significa que está muy fuerte en un par de áreas, pero está débil en otro par.

Para darles una idea del tipo de análisis que se puede hacer, estos son los diez países con el mejor *ranking* en permisos de construcción. Es importante del análisis, que al medir los permisos de construcción, lo que hacemos es que medimos una bodega del mismo tamaño con dos pisos, ubicada en un terreno igual en todos los países. Podemos empezar a entender cómo es que algunos países lo hacen tan rápido, tan eficiente, a veces a tan bajo costo y con una regulación tan buena, aplicable a este caso y otros países no.



Uno de los temas importantes es que podemos ir al área de cuáles son las mejores prácticas, cuáles son las prácticas comunes en estos países que están entre los mejores diez y de algunos otros que talvez no las han implementado completamente.

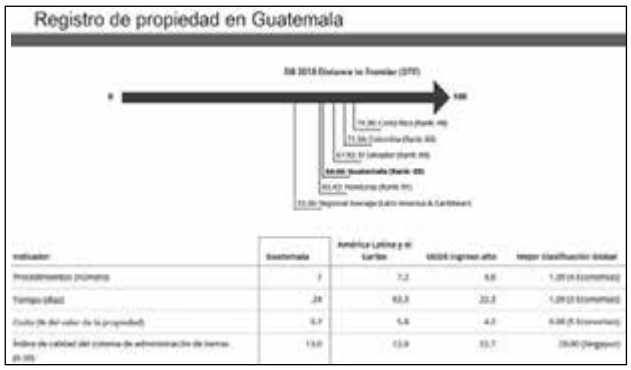
Uno de ellos es, por ejemplo, un sistema de inspecciones, de supervisión que sea de acuerdo al riesgo de los proyectos. Si estamos construyendo una bodega relativamente pequeña no hace falta que haya una inspección cada semana o cada día y probablemente lo que necesitemos es un sistema de inspección de supervisión de acuerdo al riesgo del proyecto. Si estamos construyendo un edificio, una represa, un hospital, los niveles de riesgo son muy diferentes, entonces ese es uno de los aspectos importantes que se debe tomar en cuenta.

Lo otro es muy sencillo. Es la existencia de un código de construcción único, conciso, completo, transparente, en línea; que no sea una serie de publicaciones, medio oscuras, que debe irse buscando en diferentes lugares y que nadie se pone de acuerdo en qué es lo que debe presentarse, cuándo hay que presentarlo y cuáles son los papeles o documentos solicitados.

Volvemos al punto del principio de las ventanillas únicas, que es muy importante. En vez de que un empresario, una empresa, tenga que ir a mil oficinas diferentes, en los

órganos relevantes, es mejor que vaya a un mismo lugar y que internamente hagan todos los procesos, todos los seguimientos y que después el empresario pueda regresar a ese lugar para recoger sus permisos o darle seguimiento.

De la misma manera, respecto del registro de propiedad, tenemos que Guatemala está por arriba del promedio de América Latina, el número de procedimientos promedio es de 7.2, tiene un tiempo de 24 días, contra un promedio de la región de 63 días; tiene un costo relativamente más bajo: 3.7% contra 5.8%; y en el índice de calidad de la regulación está de hecho un poco por encima del promedio.



La visión de hacia dónde ir nos la da el promedio de las economías de altos ingresos de la OCDE y es donde empezamos a ver que, en número de procedimientos, Guatemala está por debajo del promedio de países de altos ingresos.

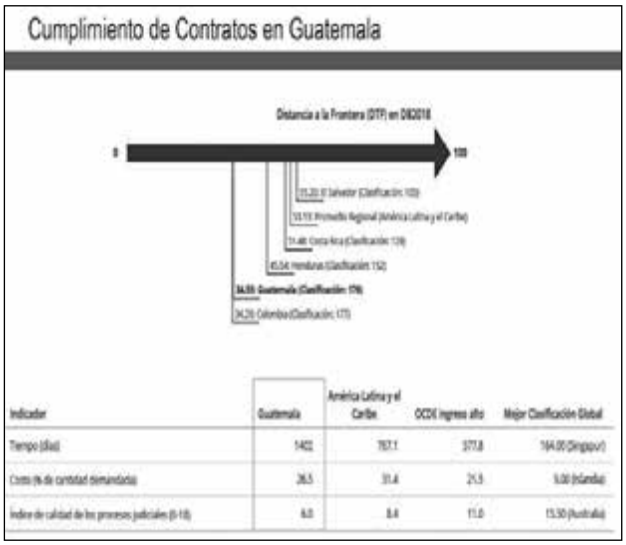
Estos son los diez países que tienen las mejores posiciones a nivel mundial en registro de propiedad y las mejores prácticas incluyen digitalización, uso de registros computarizados. Están los países donde todo está en papel y ha habido casos de incendios y se ha perdido toda información. También ha habido una guerra civil y los servicios públicos son inaccesibles y alguna persona por su propio interés o motivación logró rescatar, a modo personal, todos los registros de propiedad de ese país y ahora están en alguna capital europea y si uno necesita alguna consulta hay que llamar y pagarle una tarifa a esa persona, porque ese es el único respaldo que existe de la información. Así es como la digitalización tiende a ser muy importante.

La existencia de procedimientos acelerados. Existen casos y casos, hay transferencias de propiedad que son muy complicadas, que pueden requerir estudios de títulos, de dueños, que tienen mucha incertidumbre. Pero hay muchos asuntos que son muy sencillos. Existen propiedades que han

sido del mismo dueño diez años, quince años. Están al día, han pagado todo. ¿Por qué tienen que someterse al mismo proceso que estos otros casos más complejos?

Una de las buenas prácticas que hemos visto tiene relación con la existencia y cumplimiento de plazos administrativo-públicos que diga que el registro de propiedad de este tipo se hace en cinco días y, si no se hace en cinco días, existe un mecanismo de quejas imparcial, que no va a tener repercusiones sobre las oficinas que denuncian los atrasos. Ese tipo de soluciones es lo que tratamos de facilitar.

Respecto al cumplimiento de contratos, este indicador toma en cuenta el tiempo. Básicamente este indicador lo que hace es que hay una disputa legal en que dos empresas por algún producto se hicieron unos muebles a la medida, el contador dice que los muebles no eran a la medida y se va a la corte. Se presenta una demanda y medimos el tiempo, el costo judicial, legal de solucionar esta demanda.



En este caso vemos que, comparando con América Latina, tenemos un tiempo más alto, un costo un poco por debajo del promedio de la región y además en el índice de la calidad de la regulación aquí es, por ejemplo, donde hay todavía posibilidades para mejorar.

En términos de mejores prácticas, la existencia de tribunales especializados es importante. Hemos visto que en muchos países este tipo de disputas comerciales se van a la misma corte, al mismo juzgado, que tiene que ver todo lo relativo a asuntos de familia, de pensiones, de muchos otros problemas. Existe un cuello de botella porque no hay suficientes jueces, secretarios y cortes y esto agrega días, semanas, meses a estos procesos; mientras que en otros países existe una corte judicial donde existe suficiente capacidad y se pueden procesar relativamente rápido.

Otro de los aspectos importantes es la digitalización de las cortes, de expedientes. Poder presentar demandas en línea, es uno de los cambios que estamos viendo en diferentes países. Gracias.

Doctor Solórzano: Muchas gracias, doctor González. Daré lectura a las preguntas que nos han hecho llegar. Al final de su presentación tocó el tema de Guatemala y entonces eso siempre genera bastantes preguntas y en este sentido más que una pregunta es pedirle una opinión sobre cuál cree usted que son las acciones más urgentes; quizás: ¿Cuáles serían las que usted priorizaría para que Guatemala subiera en el *ranking* en el índice del *Doing busines*?, tomando en cuenta las condiciones del país.

Doctor González: La respuesta a esa pregunta es muy fácil hasta que me dicen: "tomando en cuenta las condiciones del país". Me voy a escudar en mi primera diapositiva, donde mostré un resumen de la presentación, que expresa qué debe hacerse desde un análisis muy cuidadoso de la realidad de un país, hasta tomar en cuenta cuáles son las condiciones de política.

Voy a hacer muy sincero. Esto va mucho más allá de lo que yo podría decirles en este momento. Desde el punto de vista de los indicadores que medimos, claramente hay una concentración en aquellos que tienen la distancia a la frontera más baja, es decir, en indicadores de tipo legal, no son indicadores de procedimientos, de tiempo y de costo, sino que son los indicadores de resolución de insolvencia, de cumplimiento de contratos y de protección de inversionistas minoritarios.

No me refiero a la realidad local, pero tomando en consideración la experiencia internacional, estas son las áreas que requieren tener un horizonte de más mediano y largo plazos porque estos cambios no son rápidos. Son los cambios que requieren medir, por ejemplo: ¿Cómo están las fuerzas políticas? ¿Qué tipo de cooperación? y de acuerdo a ello se puede determinar si están interesados realmente en que esta es la prioridad o existen otras prioridades.

Al final no es solo tomar en consideración nuestro reporte. Nuestro reporte es solo uno de los test. Como cuando uno va al doctor y este le ordena a uno diez exámenes y por lo tanto habrá diez resultados diferentes. Este es tan solo uno de esos diez resultados y deben verse todos con mucho detalle para decidir cuál deberá ser el mejor plan de acción.

En el área de protección de inversionistas minoritarios esa es un área que a veces se puede solucionar con cambios a las leyes de otras empresas, a las leyes de sociedades anónimas, a veces requiere cambios más grandes, inclusive dependiendo de qué tan fragmentada o incompleta sea la ley, o si es más fácil hacer una nueva que simplemente hacerle ajustes.

Hemos visto ese tipo de procesos en diferentes países donde algunos dicen: ¡No! Lo que tenemos no es suficiente para salvarlo. Es mejor empezar de cero. Están otros países donde ya tienen mucho avanzado y deciden solo hacerle cambios o ajustes en sus leyes para que vaya mejorando.

Doctor Solórzano: Una pregunta, que se repitió en tres ocasiones y que usted mencionó a la mitad de su primera respuesta, dice: ¿De qué manera el *Doing business* representa, en su opinión, una herramienta útil no solo para la autoevaluación, sino para la generación de política pública? ¿Creería usted que podría ser como una hoja de ruta para la política pública?

Doctor González: Algunos países lo han hecho a diferentes niveles y nosotros aquí, de nuevo, recomendamos utilizar con precaución el reporte, porque tiene que haber una alineación y una evaluación de todas las otras variables. Si el problema es infraestructura, o la fuerza de trabajo, u otras variables, entonces hay que empezar a tomar todo en cuenta. Creo que una de las ventajas que tiene nuestro reporte es que ha habido mucho aprendizaje, mucha investigación. Han sido quince años de datos, quince años de determinar mejores prácticas. Por un asunto de conflicto de interés –es muy importante decirlo y que no lo mencioné– nosotros no hacemos asesoría técnica porque imagínense es como ser el árbitro y ser jugador de un partido y eso crearía un problema muy grande. Somos como los árbitros, pero nosotros no somos los jugadores, y existe otra parte del Banco Mundial que se ha especializado en desarrollar técnicas, en hacer análisis y entender mejor cuáles son las realidades de cada país y generar esos cambios. Pero ha habido casos peculiares de países en el Este europeo que han definido su plan de trabajo así: el próximo año vamos a cambiar en tales indicadores y en los respectivos 10, 15 o 20 años vamos a estar en el Top 10 del *Doing business*.

Doctor Solórzano: Muy bien, para ajustarnos al programa de hoy dejaré el resto de preguntas al señor Presidente en funciones del Banco de Guatemala para que sean formuladas en el panel de discusión que tendremos más adelante. Gracias.

Determinantes de la inversión

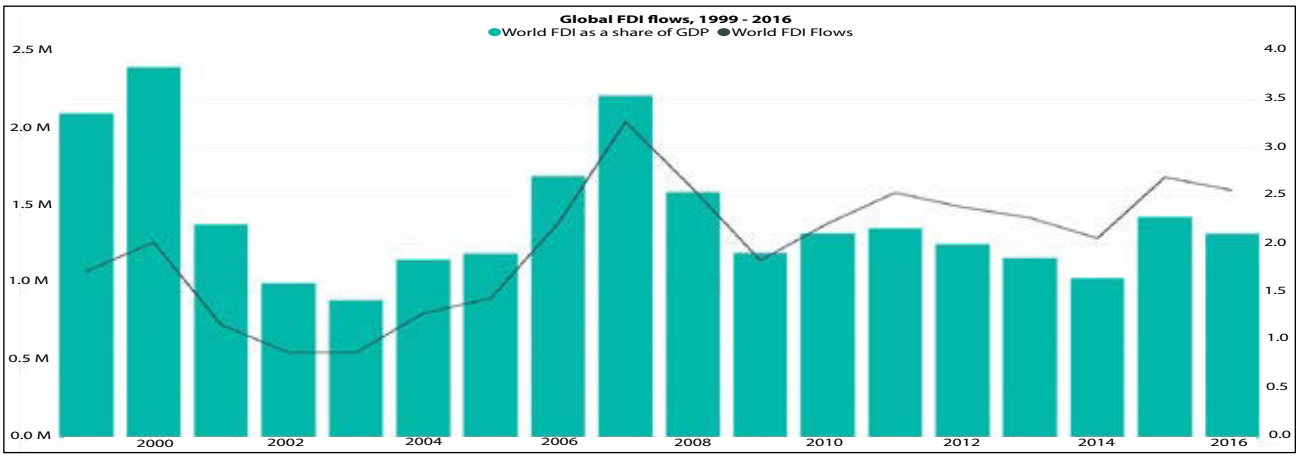
Alfredo Alejandro Romero Aguirre

Muchas gracias por haberme invitado. Es la primera vez que estoy en su país, estoy encantado. Esta charla es sobre los Determinantes de la IED y va a ser básicamente una radiografía del proceso que sigo en una investigación y de la cual estoy escribiendo un nuevo artículo que va a tratar de los contagios de los flujos de la IED que los países sufren cuando la inversión llega a otro país. Es una situación similar a la del turismo; cuando los turistas van a un país y se sienten familiarizados con este, se sienten más confiados de ir a países vecinos y empieza a crecer también el turismo hacia otras naciones.

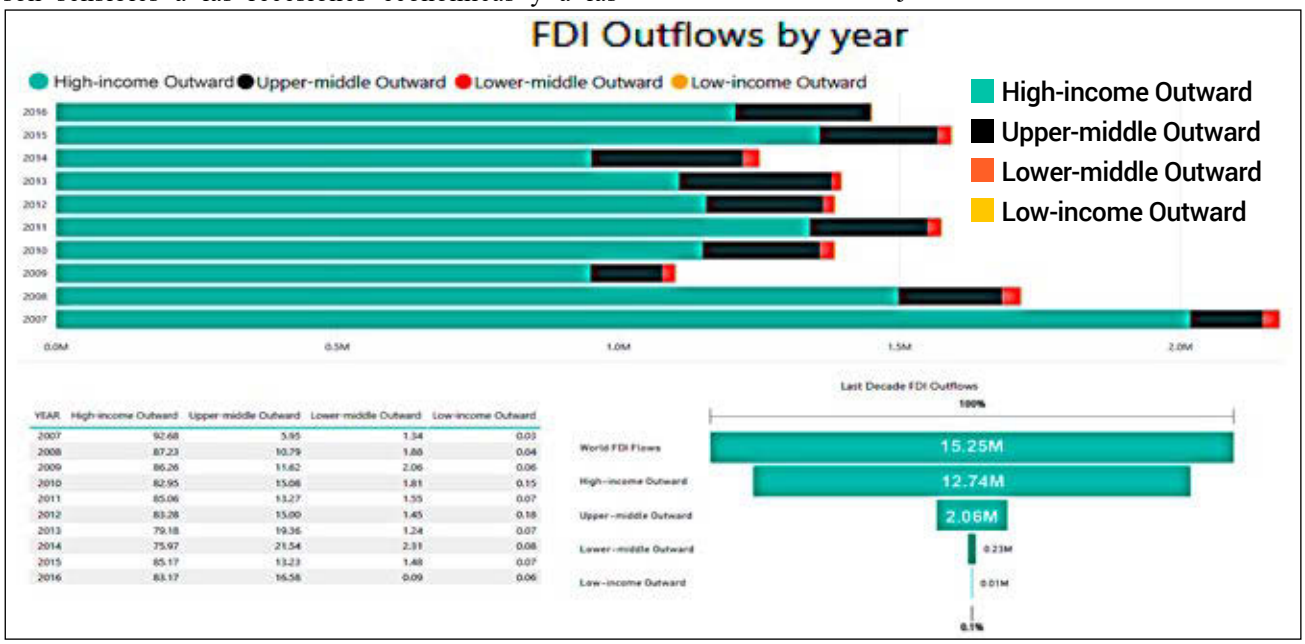
El proceso es más o menos similar en cuanto al contagio, lo mismo pasa también con las políticas de promoción de países. Un país provee el turismo o el comercio a una nación; la gente va, investigan otra vez qué está pasando en otros países y uno de estos, que no fue el encargado de la publicidad, también resulta beneficiado de ese contagio de información.

Robert Lucas dijo: "en teoría, el capital debe moverse de los países que lo tienen a los países que no lo tienen" y lo que ha estado pasando, al momento de esa cita, es que realmente los países que no lo tenían de todos modos no lo tenían años después. Esa historia parece que está cambiando: en los últimos 20 o 30 años el crecimiento de la IED ha sido más grande, más fuerte que el crecimiento del comercio exterior y más o menos lo que decía el doctor Godínez, concuerdo con ello, parece ser que una de las causas de este fenómeno es que las naciones mandan primero como "vigías" al comercio exterior para ver si existe una especie de acoplamiento entre las políticas económicas y sociales de las dos naciones y a partir de allí se sienten más confiados para invertir en ese país.

Aquí les muestro unas gráficas donde está el crecimiento de los flujos de la IED a nivel mundial,

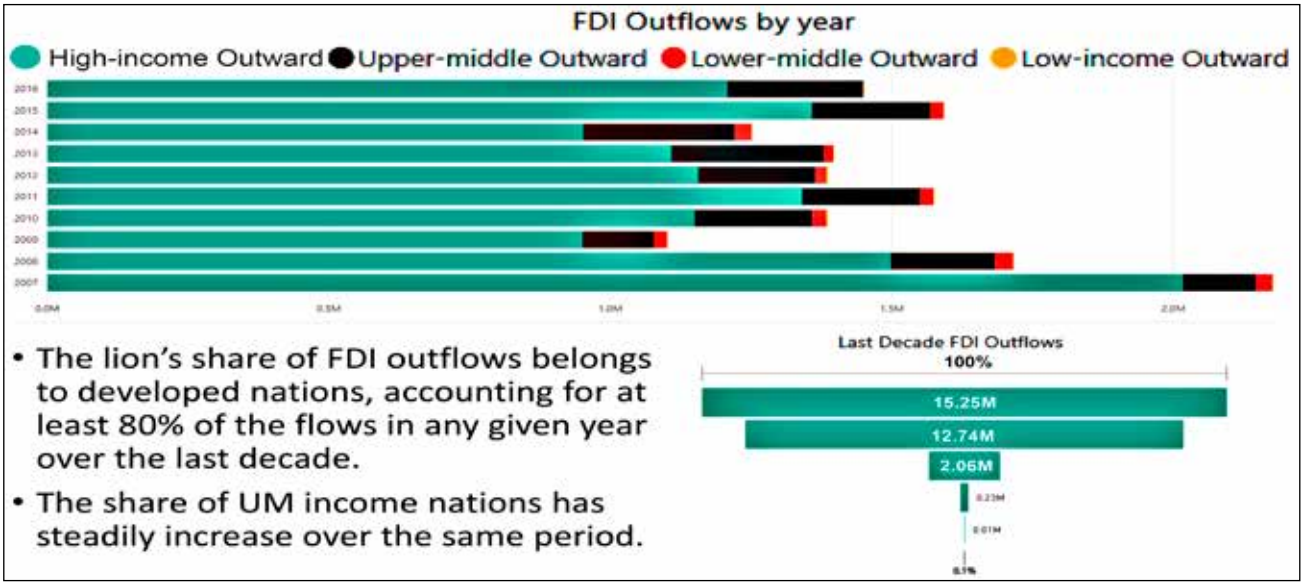


eso es lo que vemos en la línea, y lo que observamos en las barras es el porcentaje del flujo con respecto al PIB. Podemos notar, que no es sorprendente, que son sensibles a las recesiones económicas y a las expansiones económicas mundiales, aunque parece ser que la IED es más sensitiva, podemos ver que el deterioro en el porcentaje del PIB es mayor que el deterioro de los flujos de la IED.



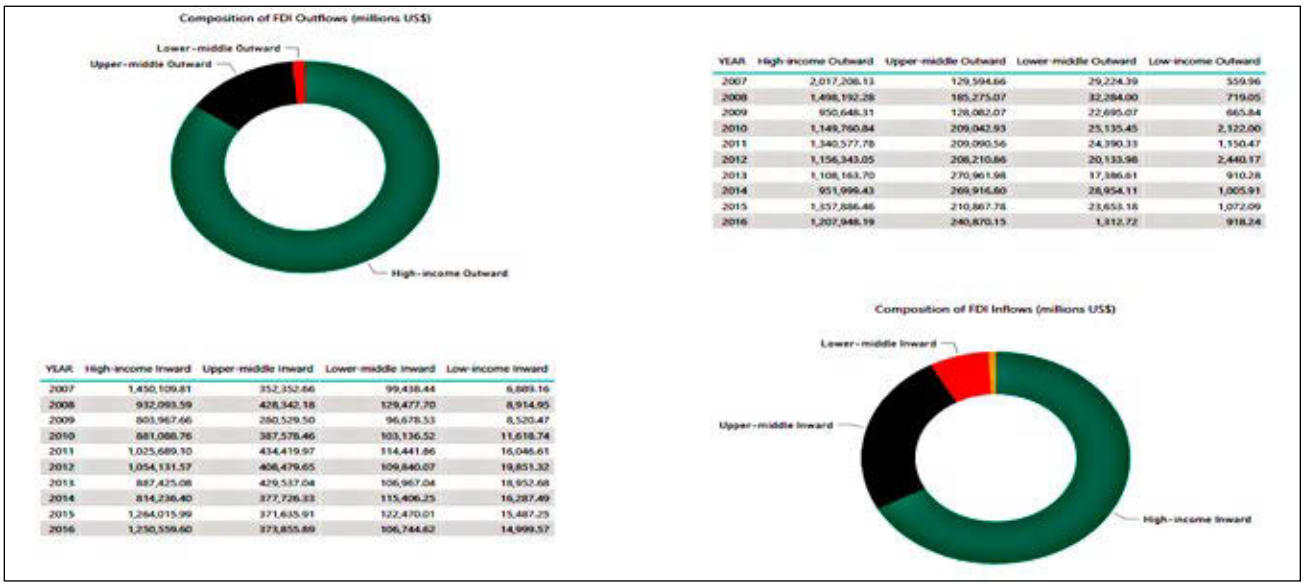
YEAR	High-income Outward	Upper-middle Outward	Lower-middle Outward	Low-income Outward
2007	92.68	5.95	1.34	0.03
2008	87.23	10.79	1.88	0.04
2009	86.26	11.62	2.06	0.06
2010	82.95	15.08	1.81	0.15
2011	85.06	13.27	1.55	0.07
2012	83.28	15.00	1.45	0.18
2013	79.18	19.36	1.24	0.07
2014	75.97	21.54	2.31	0.08
2015	85.17	13.23	1.48	0.07
2016	83.17	16.58	0.09	0.06

Obviamente queremos saber, como países en vías de desarrollo: ¿cuáles son los principales factores que hacen a un país más atractivo a la IED? Aquí lo que hice, con información del Banco Mundial, fue descomponer el origen de la IED basado en la división de grupos del Banco Mundial en países de ingreso alto, ingreso bajo, mediano alto, y mediano bajo; y podemos ver que la mayoría de los flujos de la IED es, por supuesto, proveniente de los países de ingreso alto.



En la gráfica que tengo, abajo a la derecha, se observa el total de los flujos mundiales y la representación fraccional de cada uno de los otros grupos. Lo que visualizamos es que la mayoría de la IED proviene de los países que ya son desarrollados, también podemos ver ahí que en los últimos 15 años la proporción de la IED de los países de ingreso medio alto se ha incrementado.

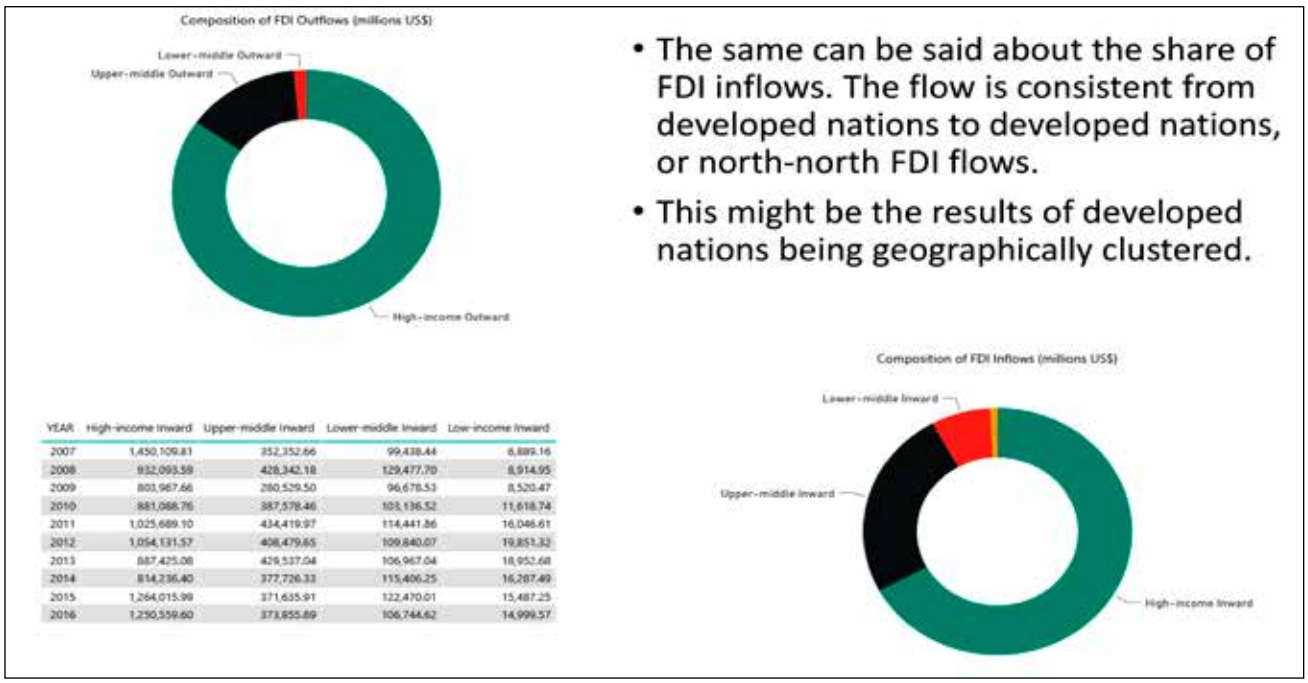
Los países de ingresos altos se mantienen relativamente constantes en cuanto a su proporción, pero los de ingreso medio altos son los que parecen estar incrementándose.



YEAR	High-income Outward	Upper-middle Outward	Lower-middle Outward	Low-income Outward
2007	2,017,208.13	129,594.66	29,224.39	559.96
2008	1,498,192.28	185,275.07	32,284.00	719.05
2009	950,648.31	128,082.07	22,695.07	665.84
2010	1,149,760.84	209,042.93	25,135.45	2,122.00
2011	1,340,577.78	209,090.56	24,390.33	1,150.47
2012	1,156,343.05	208,210.86	20,133.98	2,440.17
2013	1,108,163.70	270,961.98	17,386.61	910.28
2014	951,999.43	269,916.80	28,954.11	1,005.91
2015	1,357,886.46	210,867.78	23,653.18	1,072.09
2016	1,207,948.19	240,870.15	1,312.72	918.24

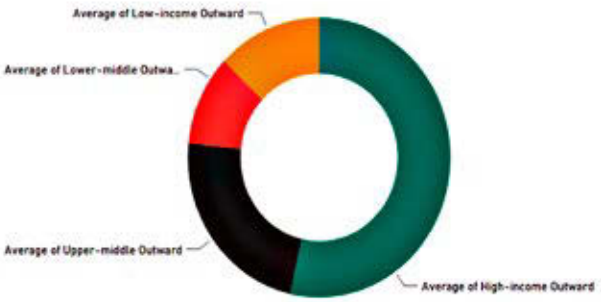
YEAR	High-income Inward	Upper-middle Inward	Lower-middle Inward	Low-income Inward
2007	1,450,109.81	352,352.66	99,438.44	6,889.16
2008	932,093.59	428,342.18	129,477.70	8,914.95
2009	803,967.66	280,529.50	96,678.53	8,520.47
2010	881,088.76	387,578.46	103,136.52	11,618.74
2011	1,025,689.10	434,419.97	114,441.86	16,046.61
2012	1,054,131.57	408,479.65	109,840.07	19,851.32
2013	887,425.08	429,537.04	106,967.04	18,952.68
2014	814,236.40	377,726.33	115,406.25	16,287.49
2015	1,264,015.99	371,635.91	122,470.01	15,487.25
2016	1,250,559.60	373,855.89	106,744.62	14,999.57

Esta otra gráfica muestra la descomposición del origen de los flujos de la IED y el destino de la IED, y aquí voy otra vez a coincidir con mi colega, este tipo de inversión es lo que llamamos "de norte a norte".



Quienes investigan los flujos de la IED de países desarrollados a países desarrollados, pueden ver que la mayoría del origen de la IED, de hecho, proviene de los países de ingreso alto y también es recibida por los de ingreso alto. Obviamente, esto se trata de flujos a valor nominal y la historia va a ser un poquito diferente cuando cambie la escala.

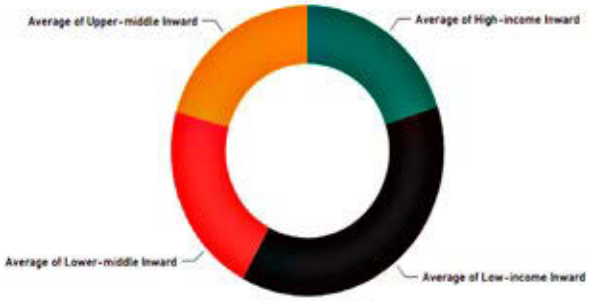
Composition of FDI Outflows (% of GDP)



YEAR	High-income Outward	Upper-middle Outward	Lower-middle Outward	Low-income Outward
2007	4.64	1.19	0.97	
2008	3.26	1.38	0.93	0.60
2009	2.20	0.99	0.65	
2010	2.54	1.34	0.59	
2011	2.74	1.12	0.50	0.66
2012	2.37	1.04	0.40	1.31
2013	2.25	1.26	0.33	0.47
2014	1.89	1.23	0.52	0.45
2015	2.87	1.03	0.43	0.53
2016	2.50	1.14	0.02	0.57

YEAR	High-income Inward	Upper-middle Inward	Lower-middle Inward	Low-income Inward
2007	3.33	3.20	3.07	3.26
2008	2.02	3.18	3.48	3.59
2009	1.85	2.16	2.61	3.35
2010	1.94	2.47	2.28	4.27
2011	2.08	2.32	2.21	5.16
2012	2.16	2.03	2.07	5.63
2013	1.80	2.00	1.93	4.96
2014	1.62	1.72	1.99	3.94
2015	2.68	1.80	2.12	3.89
2016	2.59	1.75	1.77	3.28

Composition of FDI Inflows (% of GDP)

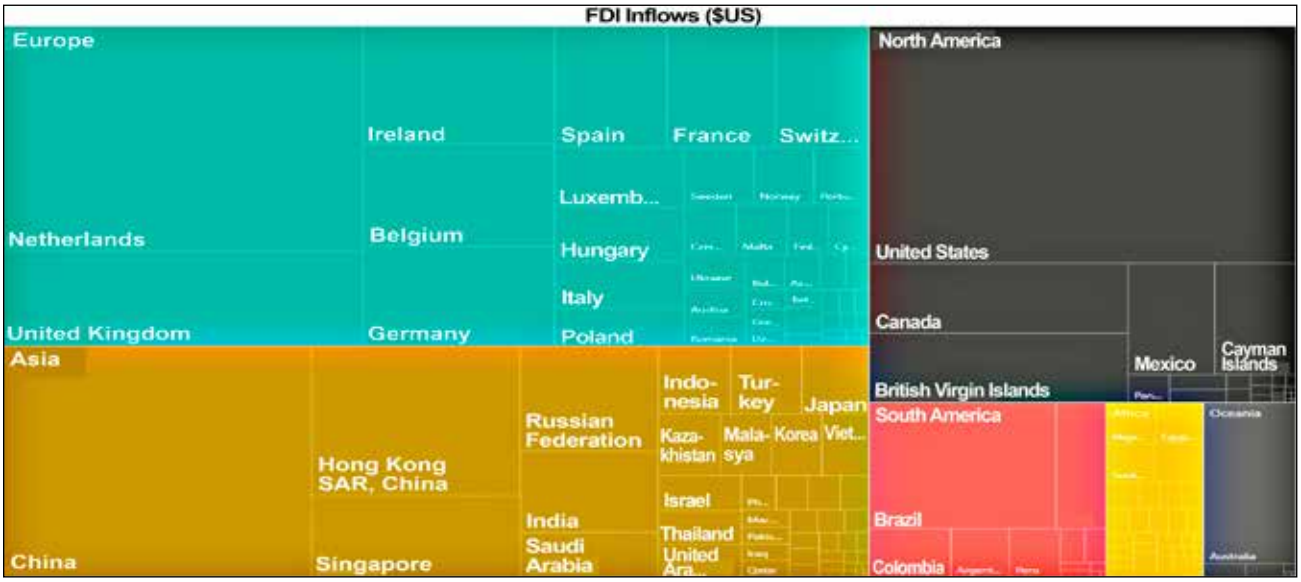


Similar a lo que decía el doctor Godínez, realmente hay muy poca IED "sur-sur", de países en desarrollo a países en desarrollo, y una de las características de eso es que aparentemente existe cierto tipo de umbral al que los países tienen que llegar para tener realmente una participación significativa en los flujos de IED del mundo.

Voy a cambiar la escala y trataré de ajustar el nivel de los flujos de la IED basado en el tamaño de la economía a la que están llegando. Cuando hago eso, la historia es completamente diferente. Ahora estas gráficas van a representar el porcentaje de la IED en proporción al tamaño de la economía, en proporción al tamaño del PIB y aquí vemos que el origen sigue siendo predominantemente de los países que son desarrollados, los países de ingreso alto y los de ingreso medio alto, pero en cuanto al destino la historia ya es diferente.

Ahora sí podemos ver que los países que están en vías de desarrollo en función del tamaño de su economía reciben una proporción mayor de IED que otras naciones. Las gráficas que tengo aquí son de los últimos 10 años. Utilicé el promedio de la proporción del PIB para que tuviera más o menos una comparación de manzanas con manzanas.

Esa es la pregunta que queremos responder. Voy a hacer la misma suposición que han hecho anteriormente: que los flujos de la IED tienen predominantemente un efecto positivo en las economías. El debate no se ha terminado y no es realmente seguro si la IED en países en vías de desarrollo, de hecho, tiene un factor positivo o negativo en las economías. Sospechamos que sí lo tiene. La evidencia es nada más anecdótica porque si no fuera así, los países desarrollados no permitirían a otros países desarrollados invertir en sus países; pero también es probable que el tipo de inversión que está llevándose a cabo entre países de norte a norte o de norte a sur sea diferente.



Puede ser que la IED sea más bien de tamaño horizontal en lugar de tamaño vertical. Pero voy a suponer simplemente, por motivos de la exposición, que los países en vías de desarrollo se van a beneficiar con los influjos de IED.

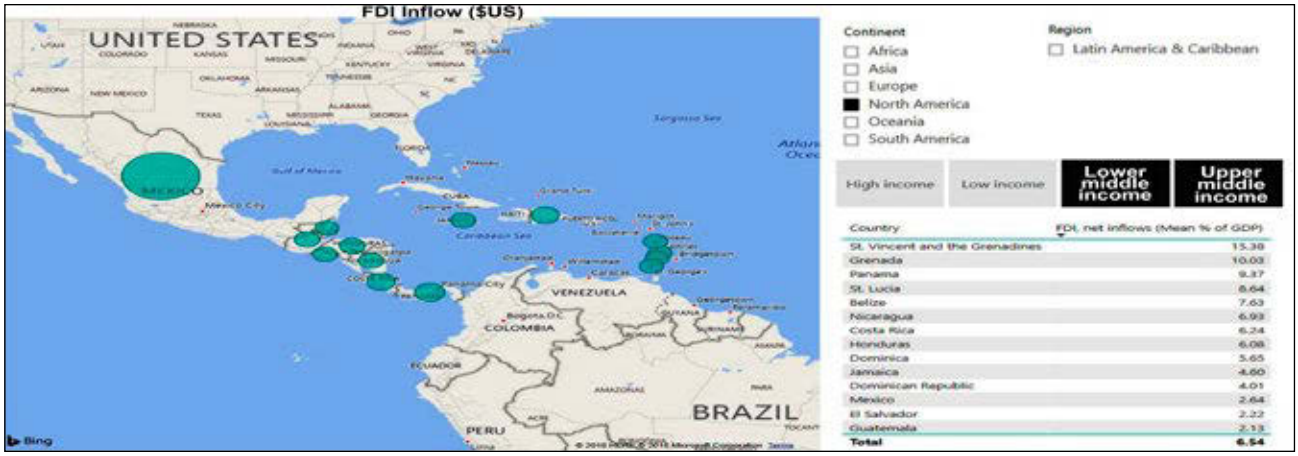
Dividí los niveles de la IED en los últimos 10 años y los separé por continente. Voy a tratar de ilustrar más o menos lo que dice: el continente que más recibe IED es, por supuesto, Europa, siendo los Países Bajos los que reciben la mayor proporción de IED en ese continente; seguido por América del Norte y Asia. Ninguna sorpresa en cuanto a cuáles son los países que reciben la mayor cantidad de IED. Uno es, por supuesto, los Estados Unidos en Norteamérica y el otro es China en Asia y después el resto, que sería unos dos octavos de la IED, es dividido entre Sudamérica, Oceanía y África.

Esta proporción otra vez va a cambiar cuando ajuste la proporción del tamaño de la economía. Esto está en niveles y, por supuesto, cuando lo cambio entonces sí podemos ver una imagen diferente.

Europa, de todos modos, sigue siendo el principal huésped de IED pero ahora ya hay una distribución diferente en cuanto a la IED cuando ajusto por el tamaño de las economías. Pueden ver a Guatemala si ven el color negro que representa esta parte del continente. Pueden observar a Guatemala en medio hasta abajo en cuestión del tamaño de la IED. Esto es lo que queremos saber, si la IED, de hecho, es beneficiosa para la economía, si no va a desplazar la inversión local y va a generar complementariedades entre ellas.

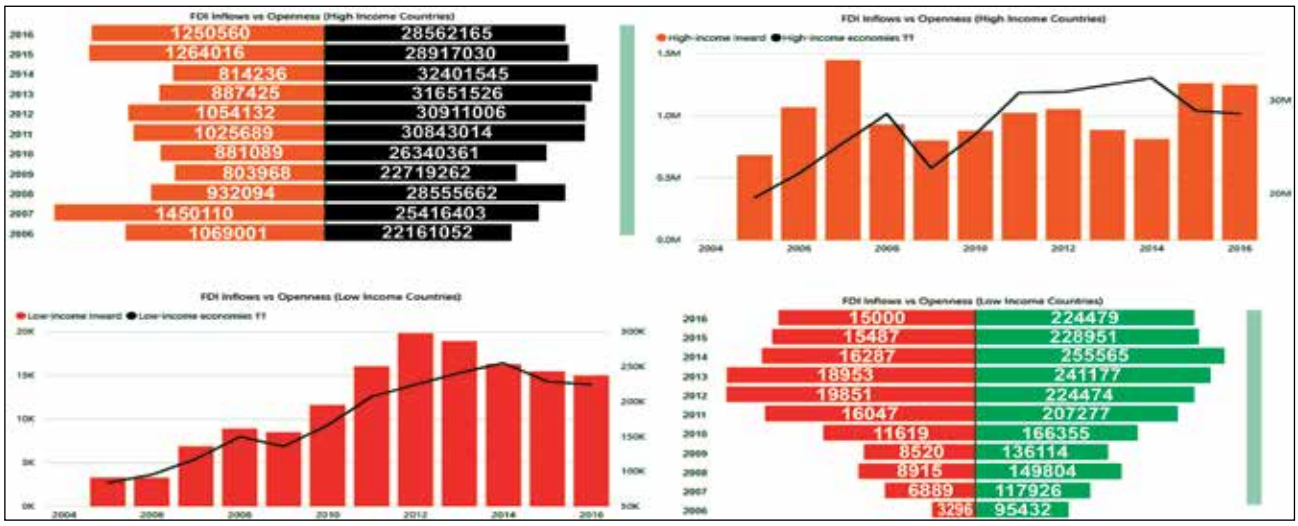
Entonces queremos saber cuáles son los factores que van a atraer esa inversión y cómo hacer que ese factor sea más proporcional que el tamaño de la economía para que se beneficie.

Esta es una gráfica que hice del tamaño de toda la IED a esta área del mundo. El tamaño de la esfera representa el porcentaje o la proporción de la IED a esa nación.

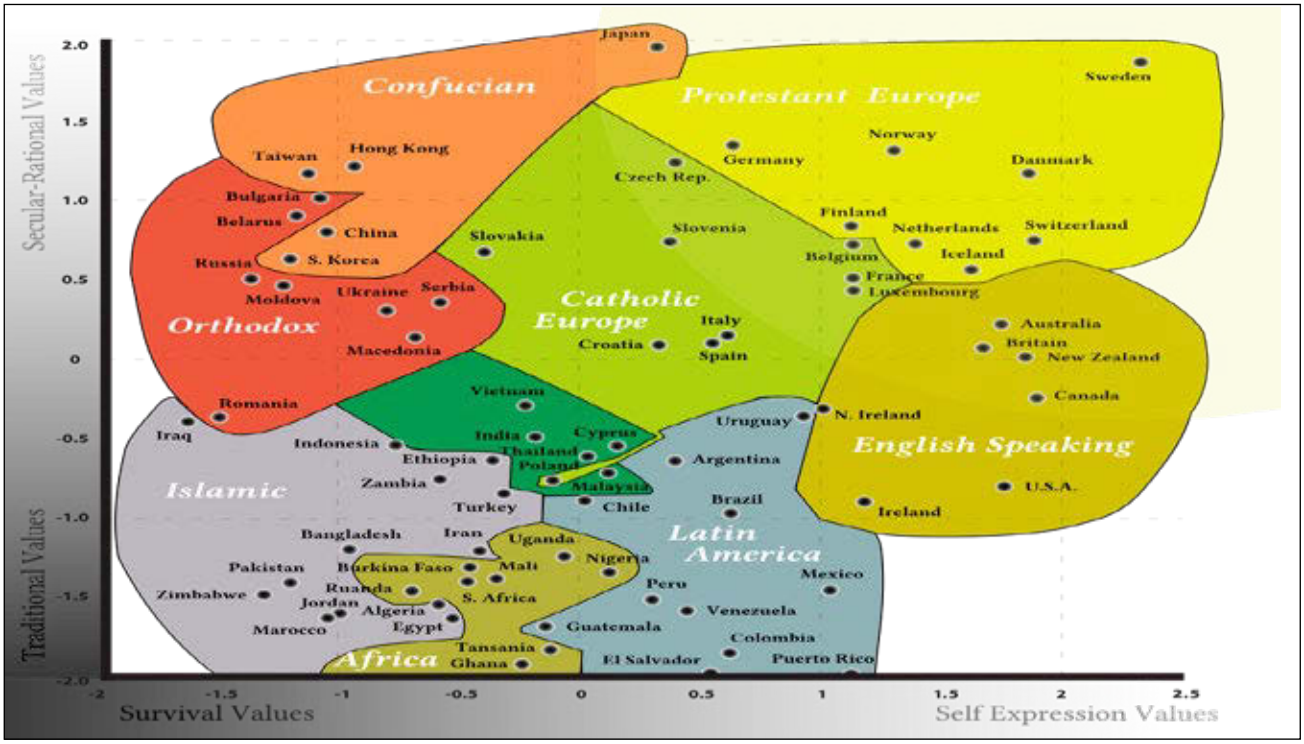


Obviamente puede estar pasando –y eso es una parte de lo que la investigación va a tratar de descifrar– que puede ser que el flujo de la IED sea de norte a norte o el flujo sea de país desarrollado a país desarrollado porque están geográficamente cerca el uno del otro. Si Europa representa la mayor parte de los influjos y la mayoría de los países europeos tienen un nivel de desarrollo similar, entonces puede ser que el flujo de norte a norte sea simplemente el resultado de proximidad geográfica. Hay otra pista que también me indica que eso puede ser el caso, si ignoro a México puedo ver que el tamaño de las proporciones de la IED son de magnitudes relativamente similares.

Primero, era necesario saber si realmente existe ese vínculo entre el comercio exterior y la IED y separé simplemente los países que tienen ingreso alto e ingreso bajo. En el ingreso alto pueden ver que no hay correspondencia uno-uno entre lo que le llaman apertura comercial, que es la suma de las exportaciones y las importaciones, con los flujos de la IED. Pero es bastante marcado y esto también es visible para las economías que tienen medio o bajo nivel, en cuanto a la especie de reciprocidad que existe entre el flujo de comercio exterior y la IED. Obviamente las escalas son diferentes aunque la IED está creciendo más rápido, los flujos de comercio exterior son en magnitud varias veces más grandes que ello, pero claramente podemos ver que sí existe esa conexión entre grado de apertura y IED que es atraída por las naciones.



Parte de mi área de investigación –y es lo que les voy a mostrar en la gráfica siguiente– tiene que ver con la intersección entre cultura, instituciones y crecimiento económico. Esta gráfica es la encuesta de valores mundiales de Inglehart, Welzel & Baker, esta información está disponible en internet y, más o menos, lo que hicieron es a través de dos índices que voy a explicar en un momento; fueron capaces de explicar el 80% de la heterogeneidad observada en las naciones del mundo, basados principalmente en dos factores culturales: uno es la diferencia entre colectivismo e individualismo y el otro es la diferencia entre economías que son tradicionales y economías que son seculares.

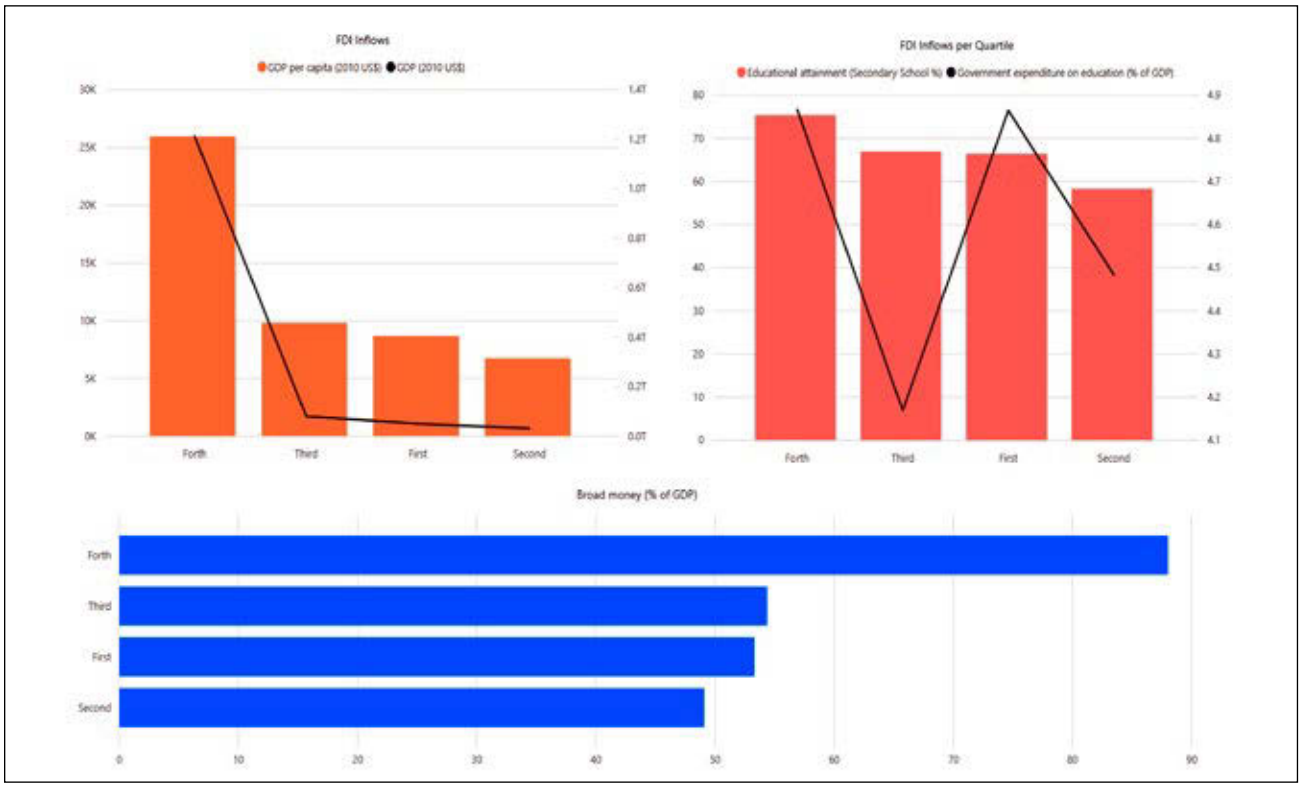


La característica que tienen en común las economías que son colectivistas contra las individualistas es esta mentalidad de un juego de suma cero que tenemos, donde si a alguien le está yendo bien debe ser porque están haciendo algo mal, debe ser porque alguien les está ayudando, debe ser porque le están robando a alguien más, debe ser porque lo están haciendo a expensas del beneficio de los demás, en lugar de un juego donde todos ganan que es la perspectiva individualista, donde si a alguien le está yendo bien, lo que los demás quieren hacer es lo mismo para que todos puedan salir adelante. Y el otro es el tradicional *versus* secular, exactamente lo que creen que es, qué rol tiene en la familia, en la religión, las instituciones y contra otras sociedades que son un poquito más seculares, menos arraigadas a valores tradicionalistas.

Cuando encontré esto me sentí como Cristóbal Colón. Creí que había descubierto algo que miles de personas ya sabían por cientos de años, pero para mí fue nuevo y traté de incorporarlo a los flujos de la IED y lo que pueden ver es que realmente no hay una conexión directa entre colectivismo e individualismo y eso por supuesto puede ser en sociedades como la sudamericana o la japonesa donde son más o menos colectivistas; no tan individualistas como otras naciones que de todos modos han tenido la oportunidad de desarrollarse.

Donde sí es marcado (barras azules), que es la diferencia entre los valores seculares y los valores tradicionales, allí claramente sí es marcado que existe una posible relación entre los flujos de inversión extranjera y esos valores específicos de la nación. Esto me interesa a mí porque cuando estaba haciendo la investigación sobre si la IED es beneficiosa o no, podría ser el caso que algunas economías sean hostiles a la IED simplemente por la falta de afinidad entre las culturas.

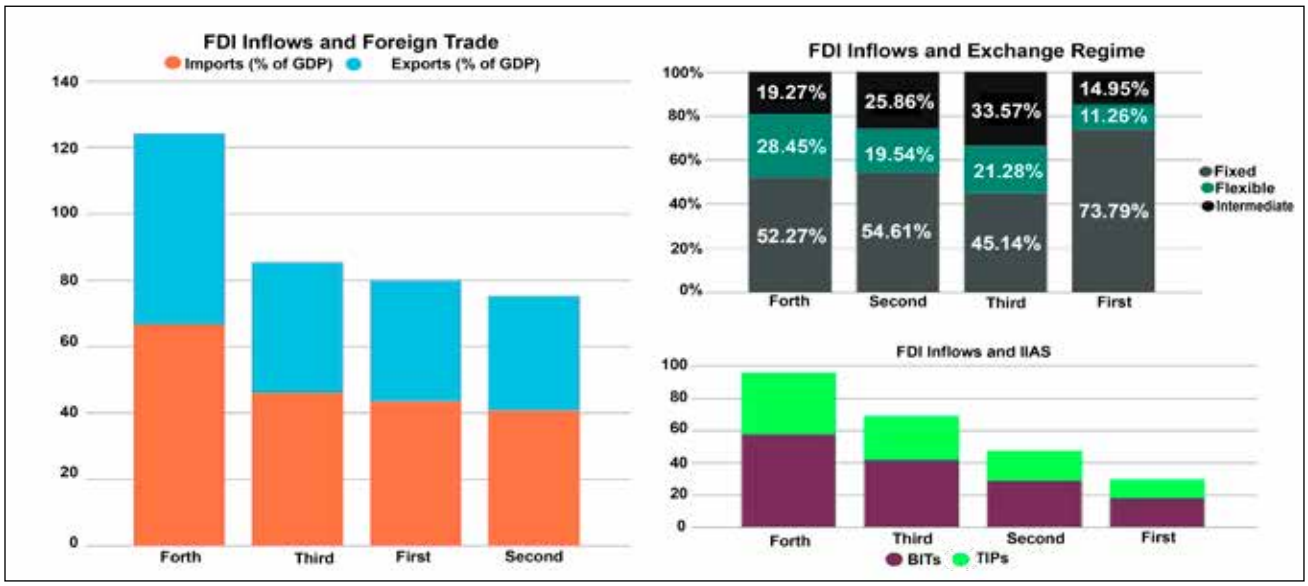
Quería ver una radiografía de lo que tienen en común las naciones que atraen la mayor cantidad de IED y dividí los flujos de IED en cuartiles donde el primer cuartil tiene los menores flujos de IED y el cuarto cuartil tiene los mayores flujos de IED. Y aquí no hay ninguna sorpresa, lo que podemos ver es que el PIB *per cápita* es uno de los principales factores en atraer IED, dado ese tamaño del mercado y la posibilidad de expansión para las empresas transnacionales.



Ahora van a ver algo que también vi y fue la causa de que los modelos econométricos no funcionaran de la forma en que creí que iban a funcionar. Parece ser que si estás en el primero, segundo o tercer cuartil, realmente no importa cuáles son las diferencias macroeconómicas o culturales para atraer la IED. El único cuartil que realmente tiene rasgos, que son completamente distintos a los demás, es el cuarto cuartil. Esto me hace pensar que el modelo que probablemente tenga que proponer es un modelo econométrico de umbrales, donde estos factores macroeconómicos o culturales tienen que cruzar cierto umbral en donde realmente importan a las naciones que son el origen de los flujos internacionales para atraer la inversión extranjera.

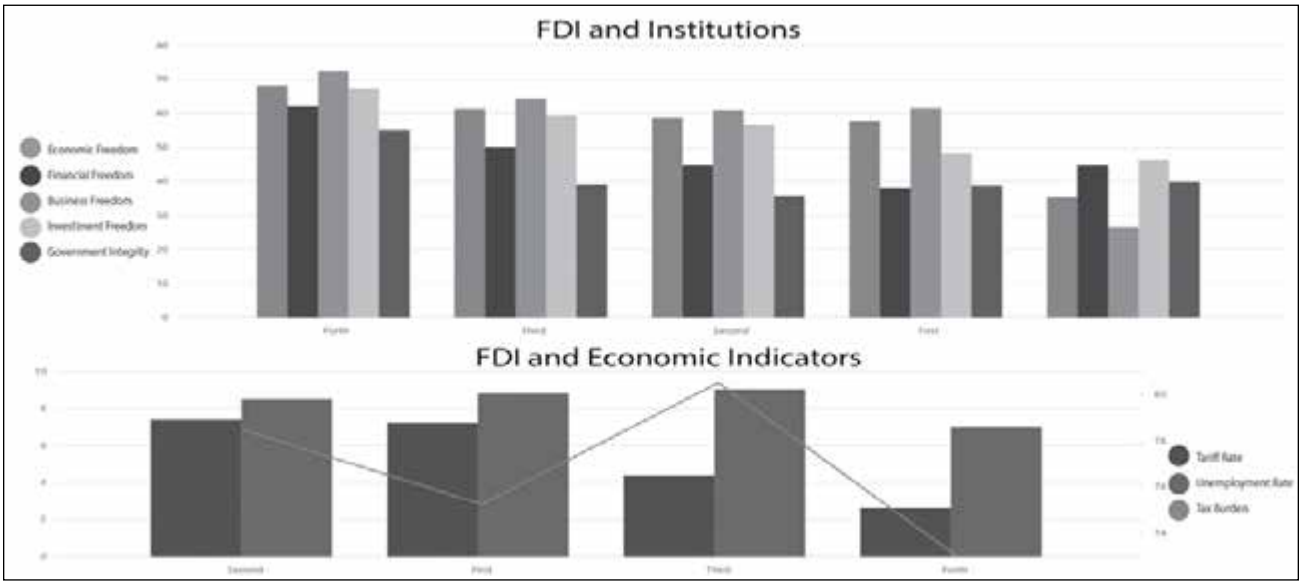
En la gráfica que tengo arriba a la derecha, ese es el nivel de educación. Allí podemos ver que no hay un orden establecido entre el primero, segundo y tercer cuartil, pero sí para el cuarto cuartil, similarmente con la gráfica que tengo abajo. Ese es el grado de penetración financiero de las economías, la medida que se usa tradicionalmente es M2/PIB y lo mismo podemos ver que en el cuartil uno, dos y tres realmente no hay tanta diferencia pero hay una diferencia marcada con el cuartil cuatro en cuanto a flujos de IED.

Lo mismo sucede con el comercio exterior. Descompuse entre exportaciones e importaciones, cuartil uno, dos y tres, realmente no hay tanta diferencia. La diferencia marcada es en el último y traté de averiguar qué está detrás de esta diferencia marcada entre comercio exterior y flujo de inversión, y lo que tengo es la representación proporcional de los tipos de régimen cambiario entre las naciones: lo que las naciones que reciben la mayor parte de IED tienen en común es que tienen tipos de cambio que son relativamente más flexibles que los demás y esta es una gráfica con el número de acuerdos de inversión internacional.



Lo morado son los acuerdos bilaterales de inversión; lo verde, los acuerdos de comercio exterior que incluyen provisiones de inversión. También, ninguna sorpresa. Lo que podemos ver es que las naciones que tienen un mayor número de acuerdos internacionales de inversión también son las que reciben el mayor grado de IED.

En la gráfica de abajo está el cuarto cuartil, que tiene el menor número de desempleo y también tiene las tarifas arancelarias más bajas en promedio. Tengo una sorpresa y lo que tengo en la línea es un índice de carga fiscal que incluye: ¿cuál es la carga fiscal?, ¿las tarifas?, ¿cuánto tiempo se tarda uno en hacerlo?, ¿cuál es el costo en hacerlo? y también ahí podemos ver que los países que reciben la mayor cantidad de IED tienen la menor carga de impuestos.



En las gráficas de arriba tuve estos índices que son el Índice de Libertad Económica, el Índice de Libertad Financiera, el Índice de Gobernabilidad, el Índice de Política Monetaria y lo mismo, el patrón que podemos ver ahí es que las naciones que reciben el mayor flujo son las que tienen las mejores instituciones.

Este es un modelo exploratorio, simplemente para ver si realmente lo que las gráficas indican es lo que podemos ver. Esta transformación que realicé se debe a que algunos países tienen flujos de IED que son cero o son negativos, no puedo aplicar el logaritmo natural directamente. Esta es una transformación que tiende a convertir la distribución de los flujos que es más bien lo normal, tiene una tendencia a convertir la normalidad y me permite minimizar la probabilidad de heterocedasticidad que existe en los datos.

FDI Inflows Determinants

$$\text{fdi_inflows} = \ln\left(FDI + \sqrt{(FDI^2 + 1)}\right)$$

- Financial Integration
- GDP
- GDP Growth
- Tariffs
- Economic Freedom
- Openness
- Cultural Values
- Government Efficiency

Source	SS	df	MS
Model	185.613567	9	20.6237297
Residual	168.241237	52	3.23540841
Total	353.854804	61	5.80089843

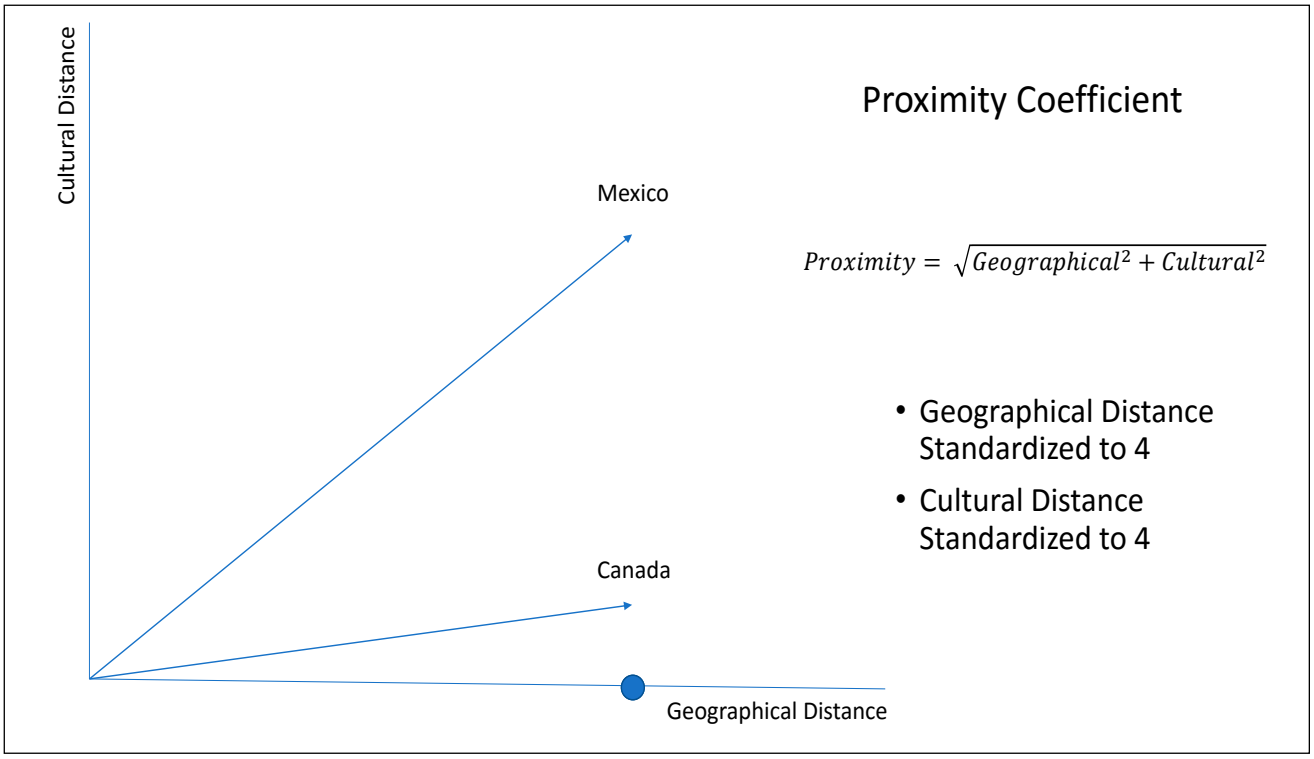
Number of obs =	62
F(9, 52) =	6.37
Prob > F =	0.0000
R-squared =	0.5245
Adj R-squared =	0.4423
Root MSE =	1.7987

fdi_inflows	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	[95% Conf.	Interval]
money	.0152254	.0052667	2.89	0.006	.0046569	.0257938
gdpbillionsppp	.0003208	.0000746	4.30	0.000	.0001711	.0004705
yeargdpgrowthrate	-.2472444	.1451728	-1.70	0.095	-.538555	.0440662
tariffrate	-.1352327	.0948213	-1.59	0.117	-.305439	.0349736
score	.0701388	.0364569	1.92	0.060	-.0030172	.1432949
tradition	-2.134924	.5445176	-3.92	0.000	-3.227579	-1.04227
individual	-.625033	.5377193	-1.16	0.250	-1.704046	.4539796
openness	-.0017791	.0053965	-0.33	0.743	-.012608	.0090498
publicdebtofgdp	-.0012596	.0077036	-0.16	0.871	-.0167181	.0141989
_cons	3.541099	2.455583	1.44	0.155	-1.386389	8.468587

Esto es a lo que la investigación se va a dedicar. Tiene que ver con la proximidad que descubrí aquí. Obviamente, tenemos las distancias geográficas entre las naciones, pero lo que se me ocurrió hacer aquí fue también calcular la distancia euclidiana entre dos naciones. Por ejemplo, quiero comparar a Noruega y Dinamarca. Puedo, de hecho, calcular la distancia cultural que existe entre esas dos naciones y puedo hacer lo mismo para todas las naciones que tienen valores en la encuesta de valores mundiales.

La idea es esta: supongamos que tengo el centroide entre México, Canadá y Estados Unidos y la distancia geográfica de las economías fueran relativamente del mismo tamaño. Podría probablemente escoger dos países que hicieran más sentido, pero voy a suponer que este es el caso.

Entonces, en el eje horizontal tengo la distancia geográfica entre las naciones pero en el eje vertical tengo la distancia cultural entre ellas y si las naciones son diferentes culturalmente y puedo calcular esa distancia, entonces puedo calcular, usando la hipotenusa, la distancia actual que existe entre esas dos cosas y le llamé el coeficiente, por falta de una palabra mejor, el *Coeficiente de Proximidad*, donde voy a estandarizar este coeficiente para hacer un modelo de gravedad, modelo que será utilizado para explicar los flujos de comercio exterior entre dos naciones y funciona más o menos como funcionan las teorías gravitacionales newtonianas, donde se tienen dos masas que representan el PIB, el tamaño de las economías y también tienes las distancias entre ellos y la fuerza de atracción, entonces va a ser proporcional al tamaño de las masas y las distancias.



Las distancias que voy a usar entonces son estos *proxis* de distancia cultural y geográfica que le llamé la "distancia de proximidad" y voy a tener las masas de los países en cuanto a las economías.

Esto solamente lo estaba haciendo para ver si realmente iba a ver algo ahí, esta sería la primera impresión de esto y descubrí que sin nada más, este modelo explicaría alrededor de 20% de lo que explica el flujo de la IED entre dos naciones.

Entonces, solucionamos el problema si queremos incrementar la IED entre dos naciones, tenemos que mudarnos cerca de ellos o convertirnos culturalmente como ellos. Por supuesto, esto es una broma. ¡No! Pero sí hay buenas noticias aquí. Las buenas noticias son que la distancia geográfica y cultural entre las dos naciones es un factor en cuanto a si los flujos de IED van a existir o no pero solo representan el 20% de lo que explica los flujos de inversión.

Esto nos da la posibilidad o la oportunidad de explicar el otro 80% de los flujos de IED que pueden ser directamente relacionados a políticas fiscales, monetarias, institucionales, estructurales y llevar a cabo políticas que sean convenientes para atraer ese tipo de inversión.

Pero, en el peor de los casos, donde eso no puede ser posible, sabemos que la convergencia cultural entre dos naciones puede ser específica al dominio de interacción. La cultura japonesa y la cultura estadounidense son completamente distintas; sin embargo, en lo referente a aparatos electrónicos, vehículos y otros, sabemos que los estadounidenses aprenden a lidiar con la cultura japonesa, tal y como la cultura japonesa aprende a lidiar con la cultura de los norteamericanos, y se vuelve una convergencia cultural que es específica al dominio que puede resultar en contagio hacia otras industrias u otros sectores. Muchas gracias.

Licenciado Víctor Flores: Agradecemos al doctor Romero su presentación. Ha despertado mucho la atención del público. Nos han trasladado una buena cantidad de preguntas y me permitiré leer algunas de ellas con el fin de ajustarnos al programa previsto para esta mañana. La primera pregunta: Tal como lo mencionó en su presentación, Guatemala es uno de los países que recibe menos flujos de IED, aproximadamente 2% del PIB, en contraste con el caso de Panamá que alcanza alrededor del 9% del PIB; sin embargo, una reciente publicación de la CEPAL sobre la IED en América Latina, indica que, no obstante la baja participación de la IED respecto del PIB de Guatemala, este país ocupa el

segundo lugar en cuanto a la rentabilidad media de la IED, superado solamente por Panamá, ¿qué aspectos considera que influyen en este resultado?

Doctor Romero: Antes que nada quiero recordarles que soy economista de escritorio, recibo las noticias de crecimiento económico detrás de una pantalla. Tiene razón, una de las teorías que tenemos de por qué el comercio exterior no está creciendo, tan rápido como la IED lo está haciendo, es que probablemente los retornos marginales están empezando a disminuir y hay retornos marginales que son superiores en cuanto a la IED y lo que la proporción con respecto al tamaño de la economía no refleja, es exactamente lo que la pregunta indica, ¿cuál es la rentabilidad de que un determinado monto de inversiones extranjeras directas va a tener en un país o en el otro? Y otra vez voy a tener que escudarme en la presentación del doctor Godínez. Eso tiene que ver con ¿cuál es el tipo de IED que está llegando a la nación? Hay varios tipos de IED, simplemente puede ser financiera, puede ser deuda, puede ser *stock* y también puede ser de carácter vertical donde la empresa simplemente está buscando qué otro mercado acaparar. Puede ser horizontal donde la empresa tiene la intención de expandirse a otros mercados. Estas gráficas no representan realmente cuál es la rentabilidad de la IED. Intuimos que mayor IED, con respecto al tamaño de la economía, en promedio va a causar mejores beneficios a la economía, siempre y cuando no esté quitando la oportunidad de la inversión doméstica, pero la pregunta es perfectamente adecuada. Aquí no hay nada que te diga que un país que tenga mayor IED significa que la rentabilidad y beneficio a ese país va a ser mejor.

Licenciado Víctor Flores: La segunda pregunta sería: Si en el modelo que usted expuso le atribuye, o logró determinar, alguna importancia a la certeza jurídica como determinante de la IED.

Doctor Romero: Aún no. Pero esa es una de las variables que tengo en el modelo. Tengo diferentes índices de efectividad gubernamental y el índice también se puede descomponer en los diferentes factores de efectividad gubernamental, incluyendo el marco tributario, el número de leyes, la efectividad de las leyes y, definitivamente, va a ser uno de los factores que voy a investigar. Estaba muy interesado en el resultado de las presentaciones anteriores, donde se referían a la distancia entre la corrupción, que podría ser entonces que fuera el caso donde las naciones que tienen un marco jurídico similar son las que realmente están viniendo a otros países a atender la IED, pero en el modelo de umbral sí parece ser que hay un cierto nivel en el que el marco jurídico tiene que alcanzar para que realmente funcione como determinante de la IED.

Licenciado Víctor Flores: Recibí varias preguntas relacionadas con el aspecto cultural, Guatemala es un país multicultural y queda la duda de cómo midió la variable cultura cuando utilizó la distancia en su modelo.

Doctor Romero: Se trata de hacer una encuesta que sea representativa a nivel del país, donde se le hacen encuestas a las ciudades más importantes de la nación y se aplica un sistema de peso de la respuesta para tratar de tener un promedio ponderado del valor cultural de los índices culturales de individualismo y tradicionalismo. Entonces, el número que se obtiene es representativo de las ciudades dominantes. Para obtener una tendencia representativa de la nación, en general, se usan los pesos para crear promedios ponderados de las naciones. Obviamente, cuando vamos a hacer un resumen de algo, tenemos que dejar algo afuera. En los Estados Unidos de América, desde la costa este a la costa oeste tienen una cultura completamente diferente de norte a sur. Tiene culturas completamente diferentes. La idea aquí es tratar de tener la mayor información posible de una forma sucinta, como decía George Box: “todos los modelos son equivocados pero algunos son útiles”.

Licenciado Víctor Flores: Trasladaré el resto de preguntas al panel de discusión. Le reitero nuestro agradecimiento, doctor Romero, por su participación.

Junta Monetaria*

Sergio Francisco Recinos Rivera
Presidente

José Alfredo Blanco Valdés
Vicepresidente

Miembros titulares

Victor Manuel Alejandro Martínez Ruiz
Ministro de Finanzas Públicas

Acisclo Valladares Urruela
Ministro de Economía

Mario Méndez Montenegro
Ministro de Agricultura, Ganadería y Alimentación

Electo por el Congreso de la República

Jorge Eduardo Briz Abularach
Electo por las asociaciones empresariales de comercio, industria y agricultura

Luis Rolando Lara Grojec
Electo por los presidentes de los consejos de administración o juntas directivas de los bancos privados nacionales

Luis Antonio Suárez Roldán
Electo por el Consejo Superior de la Universidad de San Carlos de Guatemala

Miembros suplentes

Mariano Rubén Ventura Zamora
Electo por las asociaciones empresariales de comercio, industria y agricultura

Juan Carlos Palencia Molina
Electo por el Consejo Superior de la Universidad de San Carlos de Guatemala

Luis Fernando Samayoa Delgado
Electo por los presidentes de los consejos de administración o juntas directivas de los bancos privados nacionales

Electo por el Congreso de la República

* Al 31 de mayo de 2019

AUTORIDADES

Sergio Francisco Recinos Rivera
Presidente

José Alfredo Blanco Valdés
Vicepresidente

Oscar Roberto Monterroso Sazo
Gerente General

Johny Rubelcy Gramajo Marroquín
Gerente Económico

Edgar Rolando Lemus Ramírez
Gerente Financiero

Armando Felipe García Salas Alvarado
Gerente Administrativo

Leonel Hipólito Moreno Mérida
Gerente Jurídico

FUNCIONARIOS SUPERIORES

Eddy Roberto Carpio Sam
Director
Departamento de Análisis
Macroeconómico y Pronósticos

David René Samayoa Gordillo
Subdirector
Departamento de Análisis
Macroeconómico y Pronósticos

Herberth Solórzano Somoza
Subdirector
Departamento de Análisis
Macroeconómico y Pronósticos

Juan Carlos Castañeda Fuentes
Director
Departamento de Investigaciones
Económicas

Carlos Eduardo Castillo Maldonado
Subdirector
Departamento de Investigaciones
Económicas

Victor Estuardo Flores Súchite
Director
Departamento de Estadísticas
Macroeconómicas

Ismael Herlindo Matias Vargas
Subdirector
Departamento de Estadísticas
Macroeconómicas

Waleska Marilú García Corzo
Director
Departamento de Análisis de
Estabilidad Financiera

Hector Augusto Valle Samayoa
Subdirector
Departamento de Análisis de
Estabilidad Financiera

Jorge Vinicio Cáceres Dávila
Director
Departamento de Ejecución de Política
Monetaria, Cambiaria y Crediticia

Juan Manuel Melendez Godínez
Subdirector
Departamento de Ejecución de Política
Monetaria, Cambiaria y Crediticia

Víctor Manuel Vásquez García
Director
Departamento Internacional

Roger Noel Mansilla Arévalo
Subdirector
Departamento Internacional

Luis Fernando Quintanilla Pereda
Director
Departamento de Contabilidad y
Sistema de Pagos

William Ariel Cano Hernández
Subdirector
Departamento de Contabilidad y
Sistema de Pagos

Jorge Arturo Rivera Méndez
Director
Departamento de Emisión Monetaria

Carlos Guillermo Pineda Meza
Subdirector
Departamento de Emisión Monetaria

Byron Saúl Girón Mayén
Director
Departamento de Tecnologías
de Información

Mario Geovanni Cordova Gomar
Subdirector
Departamento de Tecnologías
de Información

Mario Roberto León Ardon
Director
Departamento de Servicios
Administrativos

Erika Contreras Herrera de Franco
Subdirector
Departamento de Servicios
Administrativos

Walter Emilio Barrios Guevara
Director
Departamento de Seguridad

Lilian Susana Castillo Solares de Bay
Subdirector
Departamento de Análisis de Riesgo de
Reservas Monetarias Internacionales

Juan Carlos Estrada Calvillo
Director
Departamento de Recursos Humanos

Gloria Edelmira Mayen Veliz de Velez
Subdirector
Departamento de Recursos Humanos

Ivar Ernesto Romero Chinchilla
Director
Departamento de Comunicación
y Relaciones Institucionales

Sergio Armando Hernández Rodas
Subirector
Departamento de Comunicación
y Relaciones Institucionales

José René Lorente Méndez
Asesor II
Planificación y Desarrollo
Organizacional

César Augusto Martínez Alarcón
Asesor III
Asesoría Jurídica

Beatriz Eugenia Ordónez Porta de Leal
Asesor III
Asesoría Jurídica

Claudia Lizet Gereda Paiz de Arana
Asesor II
Asesoría Jurídica

Erwin Roberto Camposeco Córdova
Auditor Interno

Maynor Augusto Ambrosio Higueros
Oficial de Cumplimiento
Oficialía de Cumplimiento

Walter Israú Cordova Citalan
Oficial de Cumplimiento suplente
Oficialía de Cumplimiento

Romeo Augusto Archila Navarro
Secretario
Junta Monetaria

José Fernando Monteros Portillo
Subsecretario
Junta Monetaria

Nota: Autoridades y funcionarios superiores en ejercicio de sus funciones al 28 de mayo de 2019.
Observaciones: Por tratarse de nombres propios se ha respetado la lista proporcionada por el Departamento de Recursos Humanos del Banco de Guatemala.

Red nacional de Bibliotecas del Banco de Guatemala*

Guatemala

Ciudad Guatemala
1) Biblioteca Central
7ª. avenida, 22-01, zona 1

2) Parque Colón
8ª. calle, entre 11 y 12 avenidas, zona 1

3) Instituto "Dr. Carlos Federico Mora"
Calzada San Juan, 32-50, zona 7, colonia Centroamérica

4) Parque Navidad
32 avenida y 23 calle, zona 5 (diagonal 34)

Amatitlán
5) 5ª. calle y 4ª. avenida, esquina, barrio La Cruz

San José Pinula
6) Escuela "Dulce Corazón de María", sector Puerta Negra, aldea San Luis

Santa Catarina Pinula
7) Edificio municipal
1a. calle, 5-50, zona 1

Alta Verapaz

Cobán
8) Calzada "Rabín Ajau", zona 11, salida a Chisec
Instituto de la Juventud y el Deporte

Cobán
9) 1ª. calle, 5-24, zona 2

Baja Verapaz

Rabinal
10) 4a. avenida, 2-37, zona 3

Salamá
11) 5ª. avenida, 6-21, nivel 2, zona 1

Chimaltenango

San Martín Jilotepeque
12) Plaza Central, frente a municipalidad

Patzún
13) 3a. calle, 5-48, zona 1, edificio municipal

Chimaltenango
14) 2ª. avenida, 2-20, zona 3, nivel 2

Zaragoza
15) 7a. avenida Norte, No. 3,

Chiquimula

Quezaltepeque
16) 3a. calle y 2ª. avenida, zona 2

Ipala
17) 2a. calle, 3-18, zona 1
nivel 2, edificio municipal

Olopa
18) Edificio municipal, nivel 2, barrio El Centro

Chiquimula
19) 6ª. avenida, 3-00, zona 1, edificio municipal

El Progreso

Guastatoya
20) Avenida Principal, contiguo al Banco G&T

Morazán
21) Barrio Concepción

El Jícaro
22) Edificio municipal, nivel 2

Escuintla

Tiquisate
23) 4a. calle, zona 1, edificio municipal

Escuintla
24) 3ª. avenida, 3-63, zona 1

Puerto San José
25) Avenida El Comercio

Santa Lucía Cotzumalguapa
26) 5a. calle, 3-39, zona 1, edificio municipal

Huehuetenango

San Antonio Huista
27) Cantón Central

Huehuetenango
28) 4ª. calle, 5-07, zona 1

San Mateo Ixtatán
29) Instituto por Cooperativa de Educación "Yinhati Nab´en"

Izabal

Puerto Barrios
30) 7ª. calle y 8ª. avenida, esquina, zona 1, parque "José María Reyna Barrios"

Los Amates
31) Edificio municipal

Jalapa

Jalapa
32) Calle "Tránsito Rojas"
5-46, zona 6, nivel 2

San Luis Jilotepeque
33) Edificio municipal,
barrio El Centro

Jutiapa

Asunción Mita
34) Instituto Nacional de Educación
de Diversificado

El Progreso
35) Calle Principal y avenida Achuapa,
Casa de la Cultura

Jutiapa
36) 4ª. avenida y 7ª. calle, zona 1

Petén

Melchor de Mencos
37) Escuela Municipal Bilingüe Intercultural
barrio El Arroyito

San Francisco
38) A la par del Puesto de Salud

San Luis
39) Edificio municipal

San Benito
40) 5a. avenida, entre 8ª. y 9ª. calles,
zona 1

Flores
41) Instituto Nacional de Educación Diversificada
Aldea Ixlú

Quetzaltenango

El Palmar
42) Edificio de la Cruz Roja

Coatepeque
43) Avenida Ferrocarril, barrio San Francisco,
zona 3

Quetzaltenango
44) 12 avenida, 5-12, zona 1

Quiché

Pachalum
45) Edificio mercado Central, nivel 4

Santa Cruz del Quiché
46) 3ª. calle, 4-00, zona 5,
barrio La Sirena

Canillá
47) Edificio municipal

Santa María Nebaj
48) 3ª. avenida y 7ª. calle, zona 1,
cantón Tutz'al

Retalhuleu

Champerico
49) Avenida del Ferrocarril,
a un costado del parque Central,
nivel 2

San Felipe
50) 3ª. avenida, 2-44, zona 1
Edificio municipal

Sacatepéquez

Antigua Guatemala
51) Portal Las Panaderas
5ª. avenida Norte, No. 2, nivel 2

Sumpango
52) 0 avenida, 1-18, zona 3

San Marcos

San Marcos
53) 9ª. calle, 7-54, zona 1

Malacatán
54) 3ª. avenida, entre 1ª. y 2ª. calles,
zona 1, colonia El Maestro

San Pablo
55) Mercado La Terminal, nivel 2

Tecún Umán
56) 1ª. avenida, entre 3ª. y 4ª. calles,
zona 1

Santa Rosa

Chiquimulilla
57) 1ª. calle B y 2ª. avenida,
zona 1, edificio municipal

Barberena
58) Parque Central, 4a. calle y 4a. avenida, zona 1

Guazacapán
59) Edificio municipal, nivel 2

Cuilapa
60) 2ª. avenida, 3-45, zona 1,
barrio El Centro, nivel 2

Sololá

Sololá
61) 7a. avenida, 8-72,
zona 2, nivel 2

Suchitepéquez

Mazatenango
62) 7ª. calle, 3-l8, zona 1

Totonicapán

Totonicapán
63) 7a. avenida y 5a. calle,
zona 1, nivel 2

Zacapa

Zacapa
64) 4a. calle, 14-32,
zona 1, nivel 2

Gualán
65) Barrio El Centro,
edificio municipal, nivel 2

Estanzuela
66) 1a. calle, 2-00, zona 1

Río Hondo
67) 6a. calle, 2-49, zona 1,
edificio municipal

* Al 28 de mayo de 2019

BANCO DE GUATEMALA
7a. avenida 22-01, zona 1, Guatemala, C. A.
Apartado Postal: 365
Teléfono: PBX (502) 2429 6000 / 2485 6000
Télex: 5231 / 5461
Fax: (502) 22534035
Telegramas: GUATEBANCO
Página Internet: www.banguat.gob.gt

BANCO DE GUATEMALA