



*Jaime Pozuelo-Monfort*

*The Multidisciplinary European*<sup>1</sup>  
<http://j.pozuelo-monfort.com>

## DECEM: ALTERNATIVAS FINANCIERAS PARA AYUDA AL DESARROLLO (1)

### *La Deuda del Estado: un tesoro publico con mucho potencial*<sup>2</sup>

El sistema económico-financiero mundial está articulado en torno a una serie de instituciones multilaterales que fijan en muchas ocasiones la línea de las políticas económicas de las diferentes administraciones nacionales. Estas instituciones se conocen por el nombre de *Bretton Woods*<sup>3</sup> y su origen se remonta a finales de la Segunda Guerra Mundial en 1944. En aquella época el economista británico *John Maynard Keynes* propuso la creación de instituciones de alcance mundial que contribuyeran a la estabilidad económica y pudieran asegurar el crecimiento económico y el progreso en las distintas naciones del mundo.

El papel bien definido tanto del *Banco Mundial* como del *Fondo Monetario Internacional* se ha ido, en opinión del autor, difuminando con el paso del tiempo y en muchas ocasiones sus labores e intenciones se solapan parcialmente. Históricamente el Banco Mundial ha ejercido de manera más notable su papel como actor en contra de la pobreza extrema de muchos países, proponiendo políticas económicas que fomenten el crecimiento y realizando préstamos a proyectos de desarrollo sostenible. Por el contrario el Fondo Monetario Internacional, *grasso modo*, propone políticas macroeconómicas austeras a los

<sup>1</sup> Sobre el autor: Jaime Pozuelo-Monfort finalizó ingeniería de telecomunicación en la *Universidad Politécnica de Madrid* en 2000, habiendo realizado dos cursos académicos en *Telecom Paris* y *Universitat Stuttgart*. Posteriormente finalizó másters en administración de empresas en el *Collège des Ingénieurs* en París, en análisis financiero en la *Universidad Carlos III de Madrid*, en ingeniería financiera en la *Universidad de California-Berkeley*, y en desarrollo económico en la *London School of Economics*. Actualmente realiza el máster en administración pública en la *Universidad de Columbia* y proseguirá estudiando el máster en derecho internacional y ciencias políticas en la *Universidad de Georgetown*. Ha trabajado en el sector tecnológico en Madrid, Stuttgart y París, y en la industria financiera en Nueva York y Londres. Sus intereses entrelazan los campos de la economía financiera y el desarrollo económico. Además es columnista de opinión en prensa escrita y electrónica. Habla inglés, francés, alemán y español fluido, y tiene conocimientos básicos de árabe, italiano, portugués y ruso.

<sup>2</sup> Este es el primer artículo de la serie decem, una serie de artículos fundamentalmente innovadores que pretenden proponer mecanismos financieros alternativos para recaudar fondos que se puedan destinar a ayuda al desarrollo de los países del tercer mundo. A lo largo de la serie de artículos, se hará hincapie en la implementabilidad de las ideas sugeridas y se propondrán argumentos a favor y en contra de las mismas.

<sup>3</sup> Con el objetivo de reconstruir el sistema económico internacional, delegados de 44 naciones aliadas se reunieron en la ciudad estadounidense de *Bretton Woods*, en una conferencia que dio origen a los mencionados organismos.

países altamente endeudados (deuda externa) con el fin de que éstos no incurran en déficits fiscales que les conduzcan al impago de sus obligaciones a los acreedores del primer mundo, a la vez que “rescata” a países en crisis económica de la situación de quiebra o bancarrota, utilizando préstamos monetarios e imponiendo posteriores políticas macroeconómicas (excesivamente) austeras.

Se trata pues de un escenario relativamente estático, en el que aparentemente las reglas del juego están fijadas de antemano y en el que queda poca cabida para soluciones alternativas que permitan generar recursos monetarios adicionales. Un sistema que no ha existido siempre del mismo modo. Un sistema cuya naturaleza se ha ido forjando a lo largo de los años y de las crisis económicas. Un sistema que no es, a pesar de lo que aparenta, estático, aunque su mastodónico tamaño y burocrática naturaleza lo hacen un gigante incapaz de reaccionar a los retos y amenazas de la situación presente del mundo actual.

### ¿CUÁL ES EL PAPEL DE LAS ECONOMÍAS NACIONALES?

En el contexto de proponer medidas que permitan aumentar de forma considerable el montante económico que el primer mundo dedica anualmente a ayuda al desarrollo, las economías nacionales de los países desarrollados pueden y deben ejercer un papel más activo y no necesariamente alineado con las políticas austeras impuestas por los organismos multilaterales a los que se ha hecho referencia en la sección anterior.

Existen mecanismos alternativos que no se han tenido en cuenta en la actualidad y que podrían ser implementados con consecuencias fundamentalmente positivas para los países más desamparados. Políticas económicas diseñadas en y desde el primer mundo para cambiar el escenario de pobreza extrema al que se enfrenta la mayoría de la población mundial.

En este contexto proponemos en este primer artículo de la serie de diez<sup>4</sup>, el primero de los mecanismos que se sugieren como alternativa.

### LA DEUDA NACIONAL: UN TESORO PÚBLICO CON MUCHO POTENCIAL

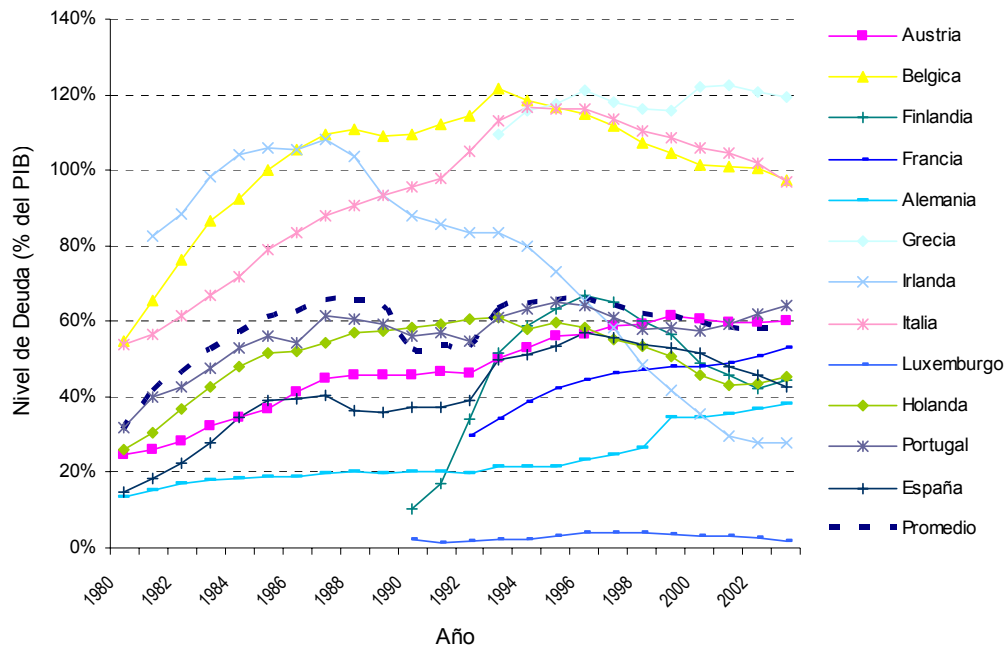
La deuda nacional es una herramienta que permite a los gobiernos actuar en tiempos de crisis económica para financiar, con gasto público, infraestructuras y servicios públicos que por un lado permitan conservar el estado del bienestar y por otro mantengan la tasa de desempleo en niveles sostenibles. Son los famosos déficits y superávits que siempre se entremezclan en los informativos de sobremesa con la comida de las tres. Déficit y superávits que se suelen alternar en tiempos de bonanza y crisis económicas. Una política económica austera impondrá un techo máximo al déficit, de modo que una economía nacional no se endeude en exceso.

En cierto modo es la manera en el que el *Tío Sam* está financiando la alargada guerra en Irak o las inundaciones de Nueva Orleans tras el paso del huracán Katrina. Una preocupación, la del endeudamiento excesivo en el tiempo presente, que tendrá

<sup>4</sup> *Decem* es el termino en latin equivalente al numero diez.

repercusiones en nuestros hijos y nietos, dicen algunos. Por qué causas merece la pena endeudarse en exceso a nivel nacional es otra pregunta a la que algunos de nuestros dirigentes deberían responder.

El nivel de deuda nacional relativo al producto interior bruto (PIB) varía en función del país que consideremos. La siguiente figura indica el nivel de deuda como porcentaje del PIB para una serie de economías de países integrantes de la Unión Europea<sup>5</sup>:



Fuente: OCDE

El nivel de deuda varía en función del país que se considere, habiendo países escasamente endeudados como Luxemburgo, y otros altamente endeudados como Italia o Grecia. Por otro lado la economía española alcanzó su máximo de deuda pública sobre PIB en 1996 con un 57% y ha ido disminuyendo el nivel de deuda paulatinamente hasta llegar a niveles de en torno a un 40%.

Entre los requisitos del *Tratado de Maastricht* de adhesión a la Unión Económica y Monetaria se encontraban dos relacionados con el nivel de deuda: (1) que el déficit público no supere en ningún caso el 3% del PIB, y (2) que la deuda pública no supere el nivel del 60% del PIB. En repetidas ocasiones estos niveles han sido rebasados, como ha sido el caso reciente de Francia y Alemania respecto al límite del 3% en el déficit fiscal, o Grecia e Italia respecto al límite de deuda pública del 60% del PIB.

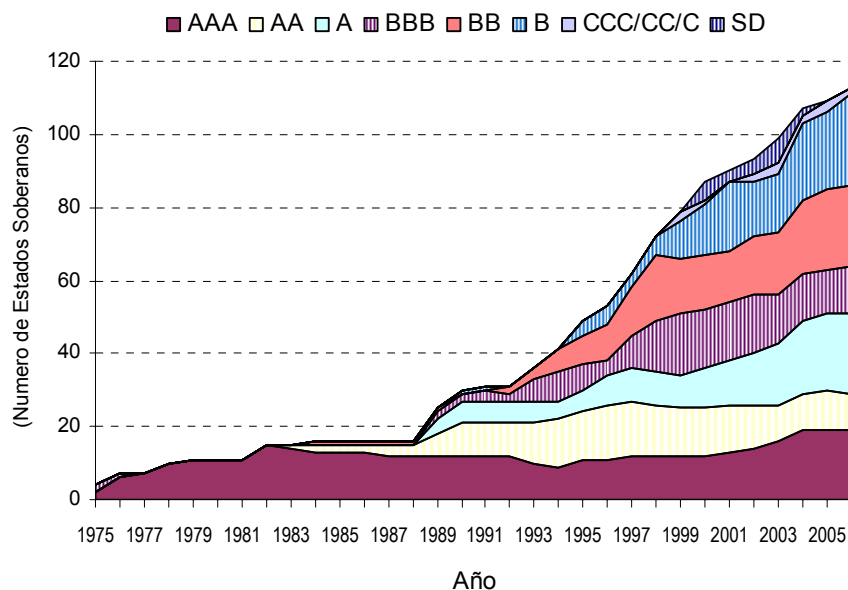
Observando el nivel actual de deuda en España y otras economías de la zona Euro concluimos que sería posible incrementar la deuda en unos cuantos puntos porcentuales

<sup>5</sup> Según datos recopilados de la OCDE.

con el fin de destinar los fondos obtenidos de este modo a la creación de un *gran fondo de ayuda al desarrollo*<sup>6</sup>.

#### IMPACTO DE UN NIVEL ELEVADO DE DEUDA

En anteriores artículos hemos presentado el papel desempeñado por las *Agencias de Rating* o calificación crediticia<sup>7</sup>. Del mismo modo que una agencia asigna una calificación crediticia a una empresa, también la asignará a una economía nacional. Son los denominados *rating soberanos*. La siguiente figura indica el número de países que han obtenido una calificación crediticia desde 1975 y la calificación crediticia en cuestión:



Fuente : Standard & Poor's The Future of Credit Ratings (2006)

Como observamos a partir de la tabla anterior en 1975 tan solo 4 economías nacionales obtenían calificación crediticia. En 2006 este número ha aumentado de forma considerable hasta casi alcanzar el centenar. La calificación crediticia es fundamental para una economía porque en función de la misma, la economía nacional tendrá un coste de endeudamiento mayor o menor. España tiene en la actualidad una calificación crediticia AAA o máxima, lo que equivale a afirmar que el riesgo de impago o de quiebra (como le ocurrió a Argentina a comienzos de la década) es mínimo.

Por tanto el inversor en deuda pública española con una calificación crediticia AAA exigirá un tipo de interés reducido a cambio (el lector no debe olvidar la relación entre riesgo y rentabilidad). El nivel de endeudamiento afecta muy directamente al riesgo de impago o quiebra de una economía nacional. A mayor endeudamiento, mayor será el riesgo de impago o quiebra, fijado por la calificación crediticia.

<sup>6</sup> Con posterioridad se explicara la forma de administrar los fondos obtenidos como resultado de incrementar el nivel de deuda en un 10% del producto interior bruto.

<sup>7</sup> Moody's, Standard and Poor's y Fitch son las tres principales Agencias de Rating.

El nivel de deuda actual de una economía nacional determina si la misma puede o no llevar a cabo un endeudamiento adicional de un nivel importante (en torno a un 10%). Incurrir en un endeudamiento adicional acarrea la obligación de realizar futuros pagos a aquellos inversores que deciden invertir en deuda. Un nivel sostenible de deuda garantiza el pago futuro, mientras que un incremento no excesivo no acarreará un empeoramiento de la calificación crediticia soberana. El siguiente diagrama pretende resumir las limitaciones expresadas con anterioridad.

