



FINANZAS & DESARROLLO

SEPTIEMBRE DE 2019

**Combatir los
paraísos fiscales** Pág. 6

**La verdad acerca de
la web oscura** Pág. 22

**El costo de
la corrupción** Pág. 26



El rastro del dinero

Índice



Vastas sumas de dinero, que podrían usarse para mejorar la vida de la gente, son depositadas en paraísos fiscales o perdidas debido a la corrupción

LOS RINCONES OCULTOS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

- 4 Sacar a la luz**
Con el dinero fuera de las sombras mejora la gobernanza
David Lipton
- 6 Combatir los paraísos fiscales**
Los miles de millones de divisas que atraen los paraísos fiscales perjudican por igual a naciones remitentes y destinatarias
Nicholas Shaxson
- 11 El auge de las inversiones fantasma**
Las sociedades creadas como pantalla en paraísos fiscales reducen la recaudación de impuestos
Jannick Damgaard, Thomas Elkjaer y Niels Johannesen
- 14 Momento de tributar**
El director de la agencia de recaudación tributaria de Grecia busca activamente mejorar el cumplimiento de los contribuyentes
Maria Petrakis
- 18 Privacidad vs transparencia**
Los países deben mantener el equilibrio al combatir los flujos financieros ilícitos
Jay Purcell e Ivana Rossi
- 22 La verdad sobre la web oscura**
Tiene la intención de proteger a los disidentes, pero también permite ocultar actividades ilegales
Aditi Kumar y Eric Rosenbach
- 26 El costo de la corrupción**
El soborno origina la pérdida de ingresos tributarios y también tiene repercusiones sociales
Paolo Mauro, Paulo Medas y Jean-Marc Fournier
- 30 El arte del lavado de dinero**
El poco regulado mercado del arte está plagado de oportunidades para blanquear dinero ilícito
Tom Mashberg


35

TAMBIÉN EN ESTE NÚMERO

35 Más arena que petróleo

África subsahariana será la región más beneficiada con la reducción de la corrupción
Nelson Sobrinho y Vimal Thakoor

38 El periodismo altruista investiga el lucro

El periodismo de investigación cumple una función clave para desenmascarar la corrupción
Andreas Adriano

48 La luminosidad del crecimiento económico

Las imágenes satelitales nocturnas de la Tierra revelan el ritmo del crecimiento económico y mucho más
Jiaxiong Yao


6

SECCIONES

40 *Gente del mundo de la economía* **Hombre con una misión**

Hyun-Sung Khang traza una semblanza de **Atif Mian**, de Princeton, para quien la lucha contra la desigualdad es un imperativo moral

44 *En las trincheras* **Convencer a los mercados**

Peter Praet repasa la respuesta monetaria no convencional del BCE a la crisis del euro

46 *Bajo la lupa* **Dame refugio**

Cuando se cuantifica la riqueza mantenida en paraísos fiscales offshore las estimaciones de desigualdad aumentan
Lijun Li y Chris Wellisz

52 *Vuelta a lo esencial* **¿Qué es una prueba de tensión?**

Examinar la salud de los bancos es esencial para la estabilidad financiera
Martin Čihák, Hiroko Oura y Liliana Schumacher

55 *Críticas de libros* *The Third Pillar: How Markets and the State Leave the Community Behind*, Raghuram Rajan

56 *Notas monetarias* **Cambio de imagen**

Japón rediseña su moneda con hologramas, imágenes de pioneros y arte icónico
Melinda Weir





Iluminar los rincones oscuros

ESTE NÚMERO DE *Finanzas & Desarrollo* me recuerda una parábola sufí. Una mujer ve a un místico que busca algo frente a su puerta. “¿Qué ha perdido?”, le pregunta ella. “Mi llave”, responde él. Y ambos se arrodillan para buscarla. “¿Dónde se le ha caído exactamente?”, le pregunta ella. “En mi casa”, responde él. “¿Entonces por qué la busca aquí?”. “Porque aquí hay más luz”.

Moraleja: todos buscamos respuestas donde es más fácil.

Por eso decidimos encender una luz para ver la oscura red de transacciones secretas que facilitan la evasión y elusión de impuestos, el lavado de dinero, los flujos financieros ilícitos y la corrupción.

Considere estas estimaciones: cada año entre USD 1,5 y UDS 2 billones cambian de manos debido a sobornos. La evasión fiscal cuesta a los gobiernos más de USD 3 billones al año, y se pierden incontables cantidades de dinero a través de otras actividades ilícitas. Este dinero podría destinarse a atención de la salud, educación e infraestructura para millones de personas en todo el mundo. Pero el costo para la sociedad es mucho mayor: la corrupción distorsiona los incentivos y socava la confianza pública en las instituciones. Es la raíz de muchas injusticias económicas que sufren hombres y mujeres jóvenes todos los días.

El mejor desinfectante es la luz del sol. Paolo Mauro y otros autores analizan cómo los países pueden establecer instituciones responsables, mejorar la transparencia del presupuesto público e intercambiar entre sí información financiera. Jay Purcell e Ivana Rossi proponen formas de resolver la tensión entre la necesidad de transparencia y el derecho a la privacidad. Y Aditi Kumar y Eric Rosenbach abogan por una cooperación más estrecha entre autoridades de orden público, instituciones financieras y reguladores.

Estas transacciones ocultas no son el problema de una sola nación ni puede una nación resolver este problema por sí sola. Para abordarlo se requieren sólidas políticas internas y colaboración entre países. La recompensa será un sinfín de otros beneficios políticos, económicos y sociales, entre ellos la reducción de la desigualdad.

Razón de más para tratar de iluminar los rincones oscuros de la economía mundial. **FD**

GITA BHATT, Directora Editorial



EN LA PORTADA

Grandes sumas de dinero se desvían hacia paraísos fiscales, funcionarios corruptos y empresas delictivas, y solo tenemos una vaga idea de cómo funciona todo esto. En la portada de nuestro número de septiembre el artista John Cuneo muestra cómo se fuga el dinero hacia los rincones ocultos de la economía mundial.



FINANZAS & DESARROLLO
Publicación trimestral del
Fondo Monetario Internacional

DIRECTORA EDITORIAL:

Gita Bhatt

JEFA DE REDACCIÓN:

Maureen Burke

REDACTOR PRINCIPAL:

Chris Wellisz

ASISTENTES EDITORIALES:

Marie Boursiquot
Bruce Edwards
Glenn Gottselig
Hyun-Sung Khang

ESPECIALISTA EN PUBLICACIONES DIGITALES:

Rahim Kanani

EDITORA EN LÍNEA:

Lijun Li

JEFA DE PRODUCCIÓN:

Melinda Weir

CORRECTORA DE PRUEBAS:

Lucy Morales

ASESORES DE LA REDACCIÓN:

Bernardin Akitoby	Thomas Helbling
Celine Allard	Tommaso Mancini Griffoli
Bas Bakker	Gian Maria Milesi-Ferretti
Steven Barnett	Christian Mumssen
Nicoletta Batini	İnci Ötker
Helge Berger	Catrina Purfield
Paul Cashin	Uma Ramakrishnan
Luis Cubeddu	Abdelhak Senhadji
Alfredo Cuevas	Alison Stuart
Rupa Duttagupta	

EDICIÓN EN ESPAÑOL

Servicios Lingüísticos del FMI

COORDINADA POR:

Adriana Russo
Virginia Masoller

© 2019 Fondo Monetario Internacional. Todos los derechos reservados. Si desea reproducir cualquier contenido de este número de *F&D*, sírvase enviar en línea una solicitud de permiso, que puede encontrar en www.imf.org/external/terms.htm o envíe su solicitud por correo electrónico a copyright@imf.org. Las solicitudes de autorización para reproducir artículos con fines comerciales también pueden tramitarse en línea a través del Copyright Clearance Center (www.copyright.com) a un cargo nominal.

Las opiniones expresadas en esta publicación son las de los autores indicados y no reflejan necesariamente la política del FMI.

Suscripciones, cambios de domicilio y consultas sobre publicidad:
IMF Publication Services
Finance & Development
PO Box 92780
Washington, DC 20090, USA
Teléfono: (202) 623-7430
Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org

Postmaster: send changes of address to *Finance & Development*, International Monetary Fund, PO Box 92780, Washington, DC 20090, USA. The English edition is printed at Dartmouth Printing Company, Hanover, NH.

Finance & Development is published quarterly by the International Monetary Fund, 700 19th Street NW, Washington, DC 20431, in English, Arabic, Chinese, French, Russian, and Spanish.

Edición en español:
ISSN 0145-1707

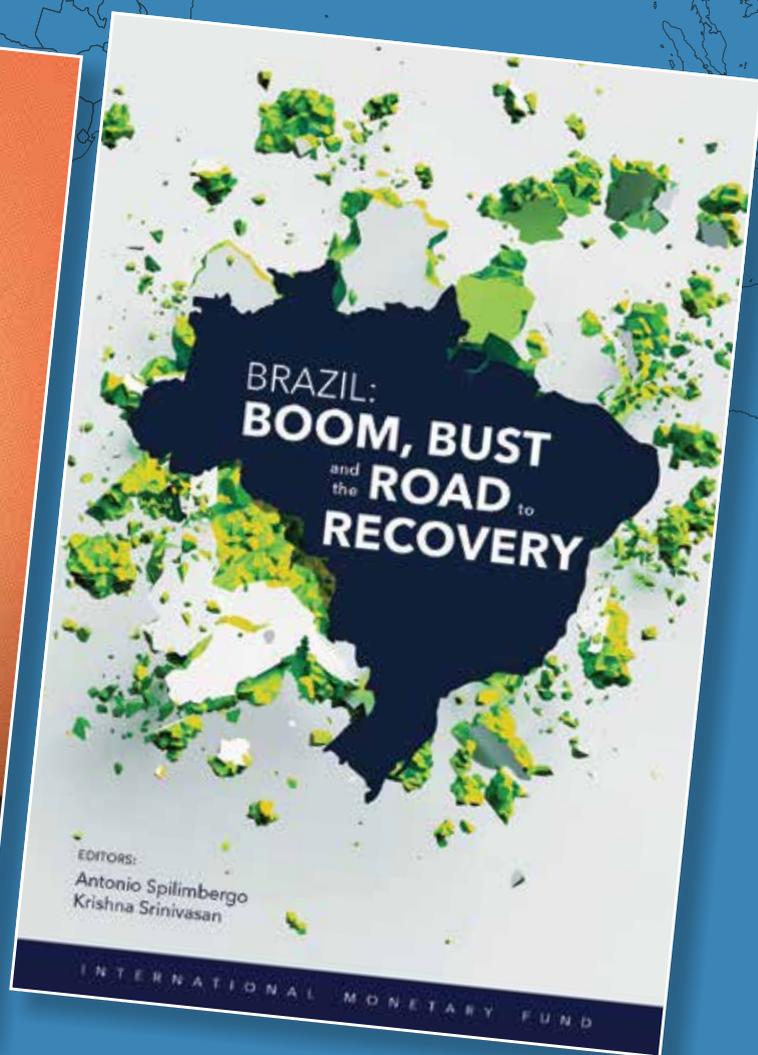
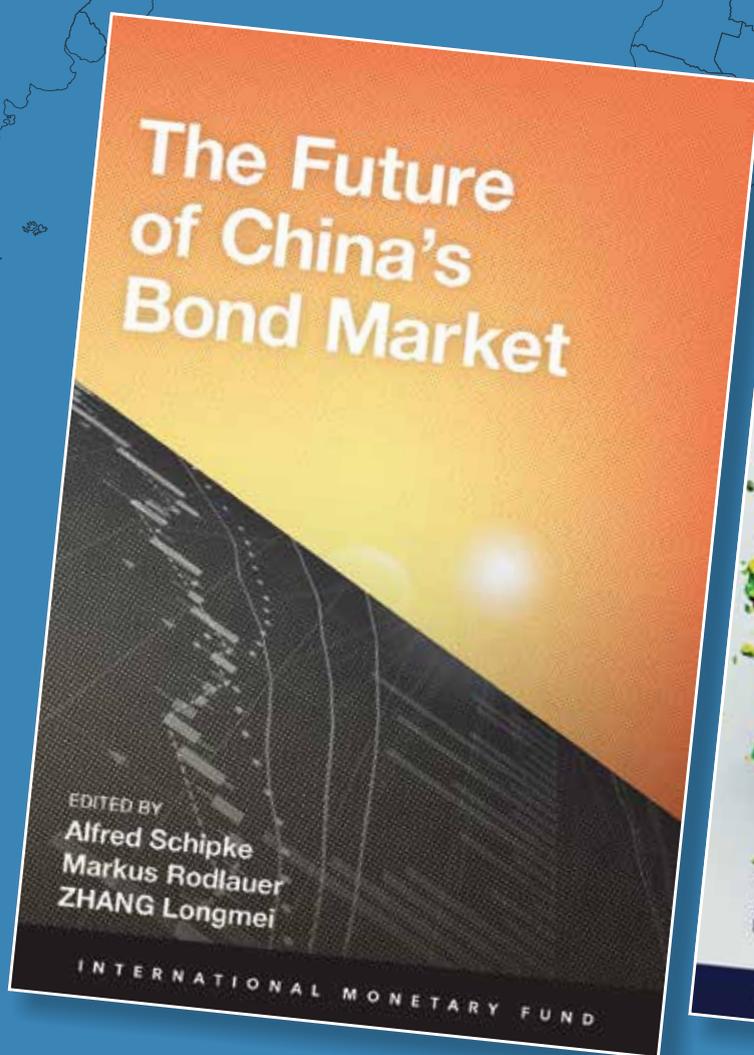


FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

FSC FPO

Un recorrido de oriente a occidente

Publicaciones del FMI



Bookstore.imf.org

F O N D O M O N E T A R I O I N T E R N A C I O N A L

SACAR A LA LUZ

Con el dinero fuera de las sombras, mejora la gobernanza

David Lipton

El año pasado, el PIB mundial fue de USD 87 billones, frente a tan solo USD 11 billones en 1980. Si bien el PIB es solo uno de los muchos indicadores del bienestar, la mejora es notable. Pero antes de empezar a festejar, consideremos estas cifras, que apuntan a la cara oculta de la economía mundial:

USD 7 billones

Esa cifra, equivalente al 8% del PIB mundial, representa el monto estimado que se esconde en centros financieros offshore, gran parte del cual probablemente proceda de actividades ilícitas.

USD 1 billón

Según un cálculo, esta es la ganancia en ingreso público que podría lograrse si se redujera en un tercio la corrupción en todo el mundo.

Estas cifras encienden una luz que deja ver los rincones ocultos de la economía mundial, el dinero que escapa al alcance de los recaudadores de impuestos, reguladores y organismos de orden público. También son las ganancias ilícitas de sobornos, el producto del arbitraje regulatorio y las utilidades de domicilios fiscales que algunos consideran equivalentes a la evasión fiscal. En su conjunto, van en detrimento del bien común. Es dinero perdido que podría utilizarse para mejorar la vida de la gente.

El aumento de las finanzas digitales, los criptoactivos y el ciberdelito se suma a estos desafíos. Consideremos la denominada “web oscura”, un mercado oculto que lo abarca todo, desde identidades robadas hasta armas y estupefacientes.

Estas prácticas, ilícitas o legítimas, tienen un gran impacto en los ingresos públicos de todo el mundo, y se insta cada vez más a la comunidad internacional a eliminar las zonas grises regulatorias.

Pero no es solo una cuestión de cumplimiento de la ley. Se está ejerciendo presión sobre los gobiernos para que se ajusten a rápidos cambios que se están produciendo en la economía mundial, que —si se manejan correctamente— pueden generar considerables beneficios. No cabe duda de que este es el caso de las tecnofinanzas y, potencialmente, de los criptoactivos.

Están aumentando las necesidades de recursos públicos para estimular el crecimiento en algunas economías avanzadas, construir infraestructura en los mercados emergentes y mejorar la salud y la educación en el mundo en desarrollo. Por lo tanto, la pérdida de billones de dólares representa una amenaza para nuestro bienestar. Contribuye al debilitamiento de la confianza en el gobierno y socava su capacidad para abordar problemas económicos clave, como la desigualdad y la pobreza.

Los estudios del FMI muestran que los países con niveles más bajos de percepción de corrupción tienen mucho menos despilfarro en obras públicas. Entre los países de bajo ingreso, la proporción del presupuesto dedicado a educación y salud es un tercio más baja en los países más corruptos. Eso reduce la eficacia del gasto social.

¿Cómo podemos abordar estos problemas?

Ahí es donde el FMI quiere cambiar la situación. Hemos trabajado en estrecha colaboración con autoridades nacionales, organismos multilaterales y el sector privado durante casi dos décadas para combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. Hemos liderado los esfuerzos para fortalecer la transparencia fiscal y, cada vez más, para combatir la corrupción.

En definitiva, se trata de la noción básica de buen gobierno: cómo un país define y aplica su política económica en todos sus múltiples niveles de detalle y cómo respeta el Estado de derecho. El año pasado, el FMI adoptó un marco integral para reforzar la labor relacionada con la gobernanza que abarca las funciones más pertinentes para la economía, como recaudación de impuestos, banca central, y supervisión del sector financiero y regulación del mercado.

No es fácil lograr una mejor gobernanza; requiere un esfuerzo sostenido a largo plazo. No solo es lo correcto, sino que también aporta beneficios tangibles a millones de personas. La acción conjunta ayudará a garantizar el éxito. **FD**

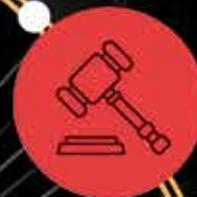
DAVID LIPTON es el Director Gerente Interino del FMI.



FOTOS: ISTOCK / RICHELLE KIM

COMBATIR

LOS PARAÍOS FISCALES



Los miles de millones de divisas que atraen los paraísos fiscales perjudican por igual a naciones remitentes y destinatarias

Nicholas Shaxson

Hasta la crisis financiera de 2008, los paraísos fiscales eran vistos como exóticas atracciones secundarias de la economía mundial, fortalezas financieras en los Alpes o islas del Caribe frecuentadas por celebridades, mafias y aristócratas adinerados. Desde entonces, el mundo ha aprendido dos lecciones preocupantes: primero, el fenómeno es mucho más amplio y fundamental para la economía mundial de lo que se imaginaba; segundo, los paraísos más grandes no están donde pensábamos.

En conjunto, se estima que el costo de los paraísos fiscales, medido como pérdida de recaudación del impuesto sobre sociedades, es de USD 500.000 a USD 600.000 millones anuales (Crivelli, de Mooij, y Keen, 2015; Cobham y Janský, 2018), por medios legales y no tan legales. De esa recaudación perdida, USD 200.000 millones corresponden a economías de bajo ingreso, con un impacto como porcentaje del PIB más fuerte que en las economías avanzadas. Esta cifra es incluso superior a los USD 150.000 millones de asistencia para el desarrollo que reciben del exterior. Tan solo las empresas del American Fortune 500 tenían USD 2,6 billones fuera del país en 2017, si bien una pequeña parte fue repatriada después de la reforma fiscal de Estados Unidos en 2018.

No solo se benefician las empresas. Gabriel Zucman (2017), economista de la Universidad de California en Berkeley, estima que las personas físicas tienen USD 8,7 billones en paraísos fiscales. Las estimaciones más completas del economista y abogado James S. Henry (2016) elevan el total a USD 36 billones. Ambos, suponiendo tasas de rentabilidad muy diferentes, calculan pérdidas de recaudación por el impuesto sobre la renta personal de alrededor de USD 200.000 millones anuales, lo que debe sumarse a las pérdidas por el impuesto sobre sociedades.

La gran variación entre estimaciones se debe al secreto financiero, a la falta de datos oficiales y a que no existe una definición generalmente aceptada de paraíso fiscal. La mía se sintetiza en “eludir” y “a otro lugar”. Para *eludir* las normas que no gustan, se lleva el dinero *a otro lugar*, fuera del país. Prefiero esta definición amplia porque estos paraísos no solo afectan a los impuestos: ofrecen una vía de escape contra regulaciones financieras, la transparencia, la

responsabilidad penal, y mucho más. Como los principales usuarios de los paraísos fiscales son las grandes instituciones financieras y otras multinacionales, el sistema inclina la balanza en contra de las pequeñas y medianas empresas y potencia la monopolización.

La lista también incluye los daños políticos, aunque imposibles de cuantificar. Los paraísos fiscales ofrecen un lugar donde esconder las actividades ilícitas de las élites en desmedro de una mayoría menos poderosa. En su defensa, estos paraísos se autodefinen como “vehículos fiscales neutros” que facilitan el flujo de las inversiones y las finanzas internacionales. Pero pese a los beneficios evidentes para los actores privados, esto no es así para el mundo en su conjunto. Además de pérdidas tributarias, la libre circulación transnacional de capitales conlleva riesgos; entre ellos, el peligro de inestabilidad financiera en economías de mercados emergentes.

En general, cuanto más adineradas son las personas y más grandes las multinacionales (algunas tienen cientos de subsidiarias en el extranjero), más enquistadas están en el sistema y más lo defienden. También hay gobiernos poderosos que participan; los paraísos más importantes están ubicados en economías avanzadas o sus territorios. En el Índice de paraísos fiscales corporativos que elabora la Red para la Justicia Fiscal, los tres primeros puestos corresponden a las Islas Vírgenes Británicas, Bermuda y las Islas Caimán, todos territorios británicos de ultramar. El Índice de secreto financiero sobre fortunas privadas lo encabezan Suiza, Estados Unidos y las Islas Caimán.

Para entender por qué las jurisdicciones ricas encabezan las listas, cabe preguntarse cuántos nigerianos ricos esconden activos secretos en Ginebra o Londres, y cuántos suizos o británicos ricos esconden activos en Lagos. Los capitales tienden a fugarse de países pobres a países ricos.

Y el sistema offshore está creciendo. Cuando una jurisdicción encuentra una nueva laguna fiscal o diseña un mecanismo de secreto financiero que logra atraer dinero móvil, otros la copian o superan en una competencia nociva. Esto explica el enorme descenso de las tasas promedio del impuesto sobre sociedades, del 49% en 1985 al 24% hoy día. Entre las multinacionales estadounidenses, el traslado de ganancias hacia paraísos fiscales aumentó de un 5%–10% de las ganancias brutas en los años

HASTA HACE UNOS DIEZ AÑOS. CASI NO HABÍA FRENOS POLÍTICOS A LA EXPANSIÓN DE LOS PARAÍSO FISCALES

noventa a alrededor del 25%–30% actualmente (Cobham y Janský, 2017).

Los principios del sistema internacional de impuestos sobre sociedades se establecieron en el marco de la Liga de las Naciones hace casi un siglo. Consideran que las multinacionales son “entidades independientes” con escasa conexión. Esto es una ficción. De hecho, las multinacionales se potencian con su naturaleza unitaria y cosechan poder de mercado y economías de escala. Si el todo es más que la suma de sus partes (geográficamente diversas), ¿qué países logran gravar el valor adicional? Casi nunca los países de bajo ingreso pues el sistema tiende a favorecer a la jurisdicción en que las multinacionales tienen su sede, a menudo en países ricos.

Más aún, las multinacionales pueden manipular los precios de transferencia entre filiales para trasladar beneficios de jurisdicciones con altos impuestos a otras con impuestos bajos. Por ejemplo, una empresa con una patente en un paraíso fiscal cobra regalías exorbitantes a filiales en países con altas tasas y así incrementa al máximo las ganancias en la jurisdicción de baja tributación. En teoría, los precios de transferencia pretenden reflejar los precios de mercado que se cobrarían en operaciones entre dos partes independientes. Pero con frecuencia no pueden establecerse fácilmente, como sucede con un dispositivo exclusivo para un motor de reacción que no se vende en el mercado abierto o la patente de un medicamento. En la práctica, el valor es el que establecen los contadores de la empresa.

La principal alternativa al concepto de “independencia de las partes” es algo denominado “impuesto unitario con fórmula de reparto”. En este sistema, una multinacional es una única entidad y distribuye las ganancias de manera geográfica según una fórmula que refleja la actividad económica real, la cual puede ser una combinación de ventas, empleo y activos tangibles. En teoría, este método reduce la influencia de los paraísos fiscales: si una empresa tiene una oficina con una persona en Bermuda, la fórmula asigna una porción minúscula de las ganancias globales a esa jurisdicción, de modo que poco importa si Bermuda cobra una tasa cero. En la práctica, este sistema también tiene dificultades técnicas, y la elección de la fórmula está muy politizada, aunque es un sistema más simple, justo y racional que el actual.

Muchos estados de Estados Unidos, provincias canadienses y cantones suizos han usado versiones limitadas de este sistema para impuestos subnacionales, aunque aún no se utiliza a nivel internacional. Ya se está elaborando una norma para exigir que las multinacionales desglosen e incluso publiquen información financiera y contable por país, lo que podría proporcionar datos útiles para una fórmula de reparto internacional. También puede haber otros pasos intermedios hacia ese objetivo, de modo que el cambio puede ser evolutivo más que revolucionario.

Hasta hace unos diez años, casi no había frenos políticos a la expansión de los paraísos fiscales. Sin embargo, después de la crisis de 2008, los gobiernos sufrieron presiones para cerrar grandes déficits fiscales y tranquilizar a votantes furiosos por los rescates bancarios financiados por los contribuyentes, lo que aumentó la desigualdad y la capacidad de las multinacionales y los adinerados para eludir impuestos. Los Papeles de Panamá y la información filtrada desde Luxemburgo revelaron el uso de los paraísos fiscales para fines nefastos y redoblaron la presión para que se *tomaran medidas*. Así, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el organismo integrado por países ricos que fija las normas en materia de impuestos internacionales, lanzó dos grandes proyectos.

Uno es el Estándar Común de Reporte (ECR), un régimen para el intercambio automático de información entre países que ayuda a las autoridades fiscales a identificar los activos de contribuyentes en el exterior. Pero el ECR tiene muchos vacíos; por ejemplo, permite que personas con determinados pasaportes declaren ser residentes en un paraíso fiscal, en lugar del país en el que viven. Estados Unidos representa un vacío geográfico aun mayor: por aplicación de la Ley de cumplimiento tributario sobre cuentas extranjeras, recopila información sobre sus contribuyentes en el extranjero, pero comparte poca información, de modo que los no residentes pueden mantener activos en ese país protegidos por secreto, lo que convierte a Estados Unidos en un gran paraíso fiscal.

Aun así, el ECR dio resultados. En julio de 2019 la OCDE estimó que 90 países habían compartido información sobre 47 millones de cuentas valuadas en €4,9 billones, que los depósitos en paraísos fiscales se habían reducido en un 20%–25%, y que las declaraciones

voluntarias previas a la implementación del ECR habían generado €95.000 millones de recaudación tributaria adicional para miembros de la OCDE y del Grupo de los Veinte, que incluye a las principales economías de mercados emergentes.

La otra gran iniciativa fue el proyecto BEPS (erosión de la base imponible y traslado de ganancias), dirigido a multinacionales. Fue el esfuerzo de la OCDE por “armonizar los impuestos con la realidad económica” sin alterar el consenso internacional de larga data a favor del principio de independencia de las partes, apoyado por las multinacionales que evaden impuestos y sus aliados. Si bien el BEPS mejoró la transparencia de las multinacionales, la OCDE finalmente lo consideró un fracaso, en especial para la economía digitalizada.

Estados Unidos también reconoció tardíamente que, con una economía basada en el consumo, tenía sentido trasladar la potestad tributaria hacia la jurisdicción en que se produce la venta. Y las economías de mercados emergentes, incluidos Colombia, Ghana e India, que cobraron más importancia en 2016, han impulsado nuevos enfoques. La OCDE está estudiando fórmulas con base solo en las ventas, aunque algunos países de bajo ingreso prefieren una fórmula que incluya a los empleados y los activos tangibles, lo que les daría mayor potestad tributaria. Este alejamiento del principio ortodoxo de independencia de las partes constituye un paso hacia la fórmula de reparto.

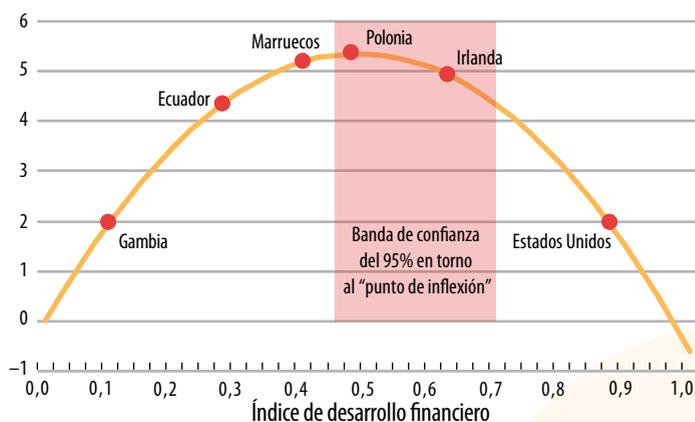
En enero de 2019 el panorama comenzó a cambiar. Por primera vez, la OCDE reconoció públicamente la necesidad de “soluciones superadoras del principio de independencia de las partes”. En marzo, Christine Lagarde, entonces Directora Gerente del FMI, opinó que el método era “obsoleto” y “dañaba especialmente a las economías de bajo ingreso”. Exhortó a un “replanteo fundamental” y al uso de fórmulas de reparto de ganancias. En mayo, la OCDE publicó un “plan” que propone reformas basadas en dos pilares: en primer lugar, determinar dónde se deben pagar los impuestos y sobre qué base, y qué porción de las ganancias deben tributar y sobre qué base; y, en segundo lugar, lograr que las multinacionales paguen un mínimo nivel de impuestos. El profesor Reuven Avi-Yonah de la Facultad de Derecho de la Universidad de Michigan dijo que el plan era “sumamente radical” y hubiese sido “casi inconcebible” cinco años atrás.

Estamos iniciando el período más importante de cambio en el sistema internacional del impuesto sobre sociedades en un siglo. Los avances dependerán de las luchas de poder: entre países ricos y pobres y, dentro de los países, entre los contribuyentes ordinarios y quienes se benefician del sistema actual. Pero un cambio radical

¿Un sector financiero sobredimensionado?

La mayoría de las economías avanzadas, incluido Estados Unidos, ha pasado el punto en que el crecimiento del sector financiero es favorable.

(efecto sobre la tasa de crecimiento del PIB, puntos porcentuales)



Fuente: Sahay et al. (2015). Datos actualizados en julio de 2019.

es viable. Para la Red de Justicia Fiscal, donde he trabajado, sus cuatro demandas centrales, inicialmente desestimadas por utópicas, están cobrando impulso: intercambio automático de información financiera entre países, registros públicos de titulares efectivos de activos financieros, informes por país y un impuesto unitario con fórmula de reparto.

El impuesto sobre sociedades es tan solo el comienzo. Para entender los temas más generales, debemos tener en cuenta las fuerzas que ponen en funcionamiento al sistema de depósitos offshore. El ejemplo de Suiza es elocuente. En el pasado políticos de Alemania, Estados Unidos y otros países se han enfrentado con Suiza por la normativa de secreto bancario, sin mucho éxito. Sin embargo, en 2008, tras descubrirse que ejecutivos de la banca suiza habían ayudado a clientes estadounidenses a evadir impuestos, el Departamento de Justicia tomó otro camino: no apuntó al país, sino a los bancos y sus funcionarios. En respuesta, los actores privados asediados se convirtieron en los principales defensores de la reforma y Suiza no tardó en realizar por primera vez importantes concesiones sobre el secreto bancario. Esto enseñó que cualquier respuesta internacional debe incluir fuertes sanciones contra los facilitadores privados, incluidos contadores y abogados, sobre todo cuando facilitan actos delictivos como la evasión de impuestos.

Tengamos también en cuenta que el catalizador de este sistema offshore es la competencia entre jurisdicciones por ofrecer la mejor forma de evitar impuestos, la transparencia y las regulaciones financieras. Normalmente, una competencia de este tipo entre jurisdicciones se enmarca en un problema de acción



PARA MUCHAS ECONOMÍAS, TENER UN CENTRO FINANCIERO OFFSHORE ES UNA PROPUESTA DECIDIDAMENTE DESFAVORABLE



colectiva que requiere soluciones multilaterales y de colaboración. Pero los enfoques cooperativos tienen falencias. Algunas jurisdicciones son proclives a hacer trampa para atraer capital móvil, por eso la acción colectiva puede ser como arrear ganado a ciegas. Además, no es fácil movilizar votantes a favor de una colaboración transnacional compleja, en especial cuando el objetivo es ayudar a extranjeros y países de bajo ingreso.

Existe un enfoque más sólido y radicalmente diferente. La pregunta es si los flujos financieros atraídos a los paraísos fiscales ayudan a los países receptores. Sin duda, ayudan a *grupos de interés* en esos países, por lo general, profesionales bancarios, contables, jurídicos e inmobiliarios, pero ¿acaso benefician a la *jurisdicción en su conjunto*?

Una nueva línea de investigación del FMI, el Banco de Pagos Internacionales y otros sugiere que la respuesta es no. Esta bibliografía sostiene que el crecimiento del sector financiero es favorable hasta cierto punto óptimo, después del cual perjudica al crecimiento económico (véase el gráfico en la página anterior). La mayoría de las economías avanzadas, incluidos Estados Unidos, el Reino Unido y otros grandes paraísos fiscales, pasaron ese punto hace mucho. Para ellos, reducir el sector financiero para erradicar actividades financieras nocivas debería de generar prosperidad.

Junto con este estudio, John Christensen, exasesor económico de Jersey (paraíso fiscal británico) y yo desarrollamos el concepto de “maldición financiera” que afecta a jurisdicciones con un sector financiero sobredimensionado, concepto análogo a la maldición de los recursos, que afecta a ciertos países que dependen de materias primas como el petróleo. Esta “paradoja de la pobreza en medio de la abundancia” tiene muchas causas: el desplazamiento de gente talentosa del sector público, la industria y la sociedad civil hacia el sector dominante que mejor paga; una desigualdad creciente y dañina para el crecimiento entre el sector dominante y los otros; el aumento de los precios locales que quita competitividad a otros sectores transables a través de las importaciones; auges y caídas recurrentes en los precios de las materias primas y activos financieros; y un aumento de la búsqueda de rentas personal y disminución de la actividad empresarial en detrimento de las actividades productivas debido

a la entrada de dinero fácil. Algunos investigadores denuncian una “financiarización” o desplazamiento de actividades que generan riqueza hacia actividades predatorias que destruyen la riqueza, como la monopolización, la protección a bancos por temor a su quiebra y la utilización de paraísos fiscales.

Los flujos financieros que buscan secreto o eluden impuestos sobre sociedades son precisamente los que exacerbaban la maldición financiera, al agudizar la desigualdad, aumentar la vulnerabilidad a las crisis, y causar daños políticos incalculables cuando el capital protegido por el secreto se infiltra en los sistemas políticos de Occidente. Y así como los capitales financieros se desplazan de países pobres a países ricos, la migración laboral sigue los mismos pasos.

Como siempre, se necesita profundizar el estudio. Sin embargo, pareciera que para muchas economías tener un centro financiero offshore es una propuesta decididamente desfavorable; no solo transmite daños hacia el exterior sino también hacia el interior. Los países que reconocen este peligro pueden actuar *unilateralmente* para frenar sus centros financieros transnacionales, simplemente dando un paso al costado en la competencia entre jurisdicciones y frenando la actividad del paraíso fiscal y, al mismo tiempo, mejorando el bienestar de sus ciudadanos. Esta es una fórmula poderosa y beneficiosa. **FD**

NICHOLAS SHAXSON es autor de *Poisoned Wells*, un libro sobre la maldición de los recursos naturales en África occidental; *Treasure Islands*, que trata sobre paraísos fiscales; y más recientemente *The Finance Curse*, acerca de países con sectores financieros sobredimensionados.

Referencias:

- Cobham, Alex, y Petr Jansky. 2017. “Measuring Misalignment: The Location of US Multinationals’ Economic Activity versus the Location of their Profits”. *Development Policy Review* 37 (1): 91–110.
- . 2018. “Global Distribution of Revenue Loss from Corporate Tax Avoidance: Re-Estimation and Country Results”. *Journal of International Development* 30 (2): 206–32.
- Crivelli, Ernesto, Ruud A. de Mooij y Michael Keen. 2015. “Base Erosion, Profit Shifting and Developing Countries”. IMF Working Paper 15/118, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Henry, James S. 2016. “Taxing Tax Havens”. *Foreign Affairs*, 12 de abril.
- Sahay, Ratna, et al. 2015. “Rethinking Financial Deepening”. IMF Staff Discussion Note 15/08, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Zucman, Gabriel. 2017. “How Corporations and the Wealthy Evade Taxes”. *New York Times*, 10 de noviembre.



EL AUGE DE LAS INVERSIONES FANTASMA

Las sociedades creadas como pantalla en paraísos fiscales reducen la recaudación de impuestos en las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo

Jannick Damgaard, Thomas Elkjaer y Niels Johannesen

FOTO: ISTOCK / GOPIXA

Según estadísticas oficiales, Luxemburgo, un país de 600.000 habitantes, recibe tanta inversión extranjera directa (IED) como Estados Unidos y mucha más que China. Con un total de USD 4 billones en IED en Luxemburgo, la cifra per cápita asciende a USD 6,6 millones. En una economía minúscula como la de Luxemburgo, tal volumen de IED difícilmente corresponde a inversiones físicas. Entonces, ¿están erradas las estadísticas oficiales o hay otro factor en juego?

La IED suele ser un importante motor de una genuina integración económica internacional, que estimula el crecimiento y la creación de empleo y fomenta la productividad al transferir capital, aptitudes y tecnología. De ahí que muchos países adopten políticas para atraer más IED. Sin embargo, no toda IED pone el capital al servicio de la productividad. En la práctica, la IED se define como inversiones transfronterizas entre empresas pertenecientes a un mismo grupo multinacional, y gran parte de esa inversión es de tipo fantasma, es decir, inversiones que pasan por sociedades ficticias o pantalla. Estas sociedades, denominadas también entidades con fines específicos, no desempeñan actividades empresariales reales, sino que más bien cumplen funciones de mantenimiento de activos, de financiamiento entre empresas o de gestión de activos intangibles, por lo general para reducir a un mínimo las obligaciones fiscales globales de las multinacionales. Este tipo de ingeniería financiera y tributaria desvirtúa las estadísticas de IED tradicional y la forma de entender la verdadera integración económica.

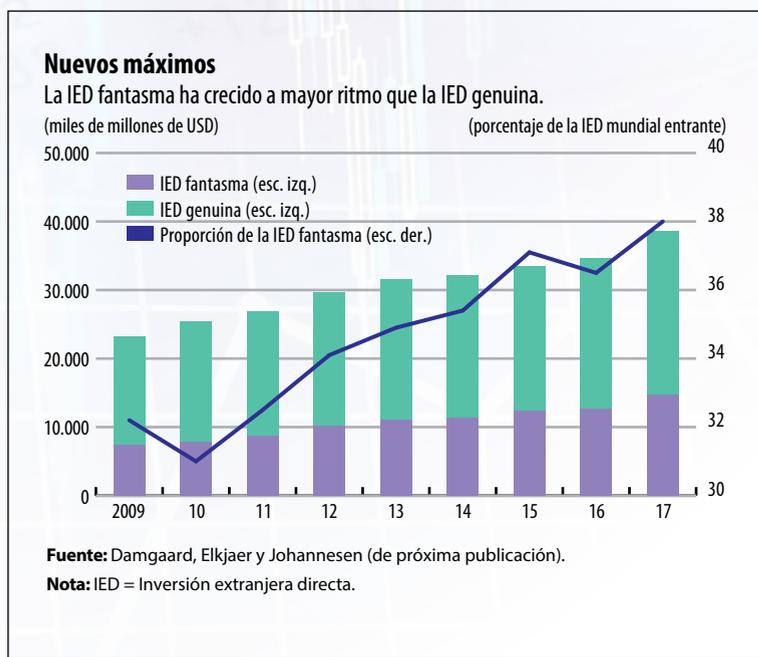
“Doble irlandés con sándwich holandés”

Se necesitan mejores datos para comprender quién está haciendo circular por el mundo USD 40 billones de IED, hacia dónde y por qué. Un nuevo estudio (Damgaard, Elkjaer y Johannesen, de próxima publicación) combina datos detallados sobre IED de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos con la cobertura mundial que ofrece la Encuesta Coordinada sobre la Inversión Directa del FMI para crear una red mundial que describe todas las relaciones de inversión bilateral, separando la IED fantasma de la genuina.

Algo interesante a resaltar es que la vasta mayoría de la IED fantasma de todo el mundo está albergada en unos pocos paraísos fiscales muy conocidos. Luxemburgo y los Países Bajos acaparan casi la mitad. Y si a la lista se suman la RAE de Hong Kong, las Islas Vírgenes británicas, Bermuda, Singapur, las Islas Caimán, Suiza, Irlanda y Mauricio, estas 10 economías son el destino de más de 85% de todas las inversiones fantasma.

¿Cómo y por qué es que estos pocos paraísos fiscales atraen tanta IED fantasma? En algunos casos existe una estrategia deliberada de política económica para atraer tanta inversión extranjera como sea posible, ofreciendo a las empresas lucrativas ventajas, como tasas impositivas muy bajas o tasas cero. Aunque tengan pocos empleados o carezcan de personal y no tributen en la economía en las que están domiciliadas, las sociedades fantasma pueden contribuir a la economía local mediante la contratación de servicios de asesoramiento tributario, contabilidad y otras actividades financieras, y mediante el pago de derechos de registro y constitución de sociedades. En los paraísos fiscales del Caribe, estos servicios representan el grueso del PIB, junto con el turismo.

En Irlanda, la tasa del impuesto sobre sociedades se redujo sustancialmente, de 50% en la década de 1980 a 12,5% en la actualidad. Además, algunas multinacionales aprovechan vacíos en la ley irlandesa utilizando técnicas innovadoras de ingeniería tributaria con nombres como “doble irlandés con sándwich holandés”, que consiste en transferir utilidades de filiales irlandesas y holandesas a paraísos fiscales del Caribe como destino final. Estas tácticas permiten reducir aún más las tasas impositivas o eludir las totalmente. Pese a los recortes de impuestos, en Irlanda la recaudación de impuestos sobre sociedades ha aumentado como proporción del PIB porque la base imponible se ha ampliado significativamente, en gran medida gracias a la afluencia de inversión extranjera. Esta estrategia quizá dé buenos resultados en Irlanda, pero en otras economías erosiona la base imponible. El promedio mundial de la tasa del impuesto a las sociedades se redujo de 40% en 1990 a aproximadamente 25%



Unos pocos paraísos fiscales muy conocidos acaparan la vasta mayoría de la IED fantasma de todo el mundo.

en 2017, lo que denota una carrera destructiva en la que todos salen perdiendo, y destaca la necesidad de coordinación internacional.

A escala mundial, las inversiones fantasma alcanzan la pasmosa cifra de USD 15 billones, que equivale al PIB anual combinado de potencias económicas como Alemania y China. Y pese a intentos internacionales destinados específicamente a reducir la elusión fiscal —en particular la iniciativa del G-20 sobre la Erosión de la Base Tributaria y el Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés) y la iniciativa para el intercambio automático de información de cuentas bancarias en el marco del Estandar Común de Reporte (ECR)— la IED fantasma continúa en auge, y crece a un ritmo mayor que el de la IED genuina. En menos de 10 años, la IED fantasma ha aumentado de alrededor de 30% a casi 40% de la IED mundial (véase el gráfico), una tendencia de crecimiento solo observada en este tipo de inversión. Según Lane y Milesi-Ferretti (2018), las posiciones en IED han aumentado más velozmente que el PIB mundial desde la crisis financiera mundial, a diferencia de las posiciones transfronterizas en instrumentos de cartera y otras inversiones.

Si bien la mayor parte de la IED fantasma reside en unos pocos paraísos fiscales, prácticamente todas las economías —avanzadas, de mercados emergentes y de bajo ingreso y en desarrollo— están expuestas al fenómeno. La mayoría de las economías invierten fuertemente en sociedades ficticias en el extranjero y a su vez reciben inversiones importantes de esas entidades, con promedios en todos los grupos de ingreso superiores al 25% de la IED total.

Las inversiones en sociedades ficticias extranjeras podrían ser una señal de que las multinacionales que están bajo control local eluden impuestos. Asimismo, las inversiones recibidas de las sociedades ficticias extranjeras indican que las multinacionales controladas desde el extranjero procuran no pagar impuestos en la economía local. Como es de suponer, la exposición de una economía a la IED fantasma es mayor cuanto más alta es la tasa del impuesto a las sociedades.

Mejorar los datos para mejorar las políticas

La globalización plantea nuevos desafíos para las estadísticas macroeconómicas. Hoy en día, una empresa multinacional puede recurrir a la ingeniería financiera para transferir fuertes sumas de dinero por todo el mundo, trasladar con facilidad activos intangibles muy rentables o vender servicios digitales desde paraísos fiscales sin contar con una presencia física. Estos fenómenos pueden incidir enormemente en las estadísticas

macroeconómicas tradicionales, por ejemplo al inflar las cifras del PIB y la IED en los paraísos fiscales. Entre los casos que cabe destacar está el crecimiento de 26% del PIB irlandés en 2015, después de que ciertas multinacionales trasladaran derechos de propiedad intelectual a Irlanda, y la situación de Luxemburgo como uno de los principales destinos de IED. Para obtener mejores datos en un mundo globalizado, también es necesario adaptar las estadísticas económicas.

La nueva red mundial de IED permite identificar a las economías que mantienen inversiones fantasma y a sus contrapartes, y da una idea más clara de las tendencias de globalización. Estos datos son de mucha más utilidad para los analistas y pueden guiar a las autoridades en sus intentos por abordar la competencia tributaria internacional.

El tema impositivo ha cobrado importancia en la agenda de las economías del G-20 en los últimos años. Las iniciativas BEPS y ECR son ejemplos de esfuerzos que la comunidad internacional realiza para subsanar las deficiencias de una estructura tributaria de 100 años, pero los temas relativos a la competencia fiscal y las potestades tributarias en general no han sido abordados. Pero esto parece estar cambiando gracias a un nuevo acuerdo general en torno a la necesidad de introducir reformas significativas. De hecho, este año el FMI planteó varias alternativas para revisar la arquitectura tributaria internacional, que van desde la aplicación de impuestos mínimos hasta la asignación de potestades tributarias a las economías de destino. Al margen de la ruta por la que opten las autoridades, un hecho está claro: la cooperación internacional es crucial para abordar el tema de la tributación en el entorno económico globalizado de hoy en día. **FD**

JANNICK DAMGAARD es en la actualidad Asesor del Director Ejecutivo por la Región Nórdica-Báltica del FMI. La mayor parte de esta investigación la llevó a cabo en su cargo previo de Economista Principal en el Banco Nacional de Dinamarca. **THOMAS ELKJAER** es Economista Principal en el Departamento de Estadística del FMI, y **NIELS JOHANNESSEN** es profesor de Economía en el Centro de Comportamiento Económico y Desigualdad de la Universidad de Copenhague.

Las opiniones expresadas pertenecen a los autores; no reflejan necesariamente las opiniones de las instituciones a las que pertenecen.

Referencias:

- Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer y Niels Johannesen. De próxima publicación. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" IMF Working Paper, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Lane, Philip R., y Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis". *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.

MOMENTO DE TRIBUTAR

El director de la agencia de recaudación tributaria de Grecia busca activamente mejorar el cumplimiento de los contribuyentes

Maria Petrakis

Es pleno verano griego y Atenas está repleta de turistas. Vestidos con shorts y sandalias, llenan los comercios en los angostos callejones adoquinados del histórico distrito de Plaka, al pie de la Acrópolis en busca de aceitunas, imanes, camisetas y otras baratijas. Un hombre regatea con un vendedor ambulante por el precio de un bolso. Es el tipo de transacción en efectivo que George Pitsilis está tratando de erradicar.

Si el ingreso de turistas iguala las cifras del año pasado, unos 30 millones de personas visitarán Grecia este año, comprarán cafés y ensaladas griegas, alquilarán autos y sombrillas, y darán impulso a una economía contraída con un gasto de €16.000 millones. Pitsilis está decidido a lograr que todas esas transacciones tributen IVA, una fuente esencial de ingresos para un Estado corto de dinero.

Por ley, los comercios y otros proveedores de servicios deben aceptar tarjetas de crédito, de débito y de pago y emitir facturas. Pero con un IVA del 24%, de los más altos en Europa, la tentación de hacer trampa es enorme.

Por ello, la administración tributaria de Grecia lanzó una campaña de relaciones públicas, bajo el lema “Apodixi, por favor”, que incentiva a los turistas a pagar con tarjeta y pedir la factura o *apodixi*. Pitsilis también ha ordenado

Turistas paseando por las calles de Atenas.



FOTO: ISTOCK/PHOLGS



Arriba a la izquierda: George Pitsilis, director de la Agencia Independiente de Ingresos Públicos de Grecia.

A la derecha, un comerciante de Atenas emite una factura.



FOTOS: MICHAELIS KARAGIANNIS

auditorías e inspecciones en negocios y no tiene reparos en cerrar famosos restaurantes en Miconos por no emitir facturas. La publicidad es buena.

“Se crea consciencia, se transmite un mensaje”, dice Pitsilis en una entrevista. Los turistas pueden “poner su granito de arena para ayudar al país a levantarse”.

Déficit en ascenso

La evasión fiscal es un problema para Grecia, donde la recaudación tributaria es muy inferior a la de otros países de la UE. Esto se traduce en tasas impositivas demasiado altas que pagan muy pocos. En 2009, el déficit presupuestario del país se disparó a un 15% del PIB.

Mejorar el cumplimiento tributario es la clave para reducir las tasas impositivas y financiar mejoras en las redes de protección social y mayor inversión pública. Esto permitiría que Grecia se recupere de una crisis económica de ocho años, que redujo su PIB en un 25% y derivó en rescates internacionales por €289.000 millones.

Al estallar la crisis, los problemas eran innumerables. La economía informal de Grecia se estimaba en un 27% del PIB, entre los porcentajes más altos de Europa. Un 75% de los profesionales independientes declaraban ingresos inferiores al mínimo no imponible, estimó un estudio del FMI. El sistema de recaudación tributaria era anticuado y vulnerable a la interferencia política. La corrupción era moneda corriente. El código tributario se modificaba con frecuencia. Las disputas quedaban varadas en un sistema judicial lento.

Los intentos por adulterar las estadísticas fiscales no podían ocultar el problema. En 2010, Grecia prometió reducir drásticamente su abultado déficit fiscal como parte del paquete de ayuda de emergencia. Pero la tarea se hizo más difícil al profundizarse la crisis financiera. Siguió más rescates. En 2015, el país impuso controles de capital, con límites diarios para la extracción de efectivo de los cajeros automáticos, a fin de impedir un derrumbe del sistema bancario.

Después de intentos fallidos por mejorar la recaudación, el gobierno griego creó la Agencia Independiente

de Ingresos Públicos, para aislar a la administración de ingresos públicos de las presiones políticas y liberarla de algunas normas laborales complejas que complican a la burocracia griega. Pitsilis, abogado de 44 años, nacido en Estados Unidos, criado en Grecia y educado en Grecia y Francia, se hizo cargo de la agencia que entró en funcionamiento el 1 de enero de 2017.

Pitsilis trabaja en el centro de Atenas, en una oficina en el octavo piso de un edificio del Ministerio de Finanzas. La agencia tiene una entrada separada, lo que constituye una señal de la necesidad de independencia de los puestos políticos que dirigen el ministerio. Un viernes a las 17.00 horas, Pitsilis vuelve a su oficina de una reunión, se pone una corbata y vuelve a trabajar. Su día normalmente termina a las 21.30.

En mayo, un día después de que el gobierno anunciara elecciones parlamentarias anticipadas en verano, Pitsilis reunió a su personal y les dijo que para ellos era un día como cualquiera. No se relajaría la administración tributaria, a diferencia de lo que sucedía en el pasado cuando la administración tributaria se flexibilizaba para favorecer la posición del gobierno ante los votantes.

Drones de vigilancia

Este verano, los inspectores se están distribuyendo para realizar 50.500 auditorías e inspecciones en el terreno. Los drones de vigilancia sobrevuelan Santorini para asegurarse de que los operadores de embarcaciones entreguen factura a quienes visitan la isla. Una lotería mensual ofrece a los contribuyentes premios de €1.000 por usar sus tarjetas para pagar las transacciones diarias.

Otras innovaciones más triviales han marcado la diferencia. Los funcionarios impositivos tienen mejor acceso a información de terceros, como cuentas bancarias, y un sistema de resolución de disputas tramita las demandas más rápido. La brigada móvil de la unidad de Aduanas, que trabaja en tierra y mar para realizar inspecciones aleatorias, se está agrupando bajo una nueva organización central; una unidad especial se ocupará de investigar tres sectores importantes:

grandes empresas, pequeñas empresas y trabajadores independientes y, por último, personas acaudaladas.

“La evasión fiscal no tiene un solo mecanismo”, afirma Pitsilis. “Puede adoptar varias formas. Claramente, no hay un enfoque universal”.

No obstante, la proliferación de terminales de punto de venta, que apuntalan la campaña “Apodixi, por favor” ha sido clave para mejorar la recaudación. En dos años, hasta diciembre de 2018, según Cardink se ha duplicado, a alrededor de 700.000, la cantidad de terminales que opera la red más grande de aceptación de tarjetas del país. El valor de las transacciones creció de €19.000 millones a €31.500 millones.

Límites de efectivo

La repentina popularidad del plástico coincidió con la aplicación de controles de capital en 2015, cuando los griegos sortearon las limitaciones para el retiro de efectivo usando tarjetas de débito para comprar gasolina y alimentos. Luego, el gobierno pasó a exigir el uso de terminales a una serie de profesiones y negocios.

La utilización de terminales creció, y así también la emisión de facturas con IVA porque los pagos se cobran automáticamente. Los pagos electrónicos generaron al menos la mitad del aumento en la recaudación del IVA en 2017, según un estudio de IOBE, un centro de estudios griego.

Según un informe de la Comisión Europea, en 2018 esos pagos crecieron un 24%, a €31.000 millones, potenciando la recaudación del IVA, que representa una tercera parte de los ingresos públicos. Los recortes del gasto, sumados a un mayor ingreso, contribuyeron a generar un superávit presupuestario del 1,1% del PIB el año pasado, frente a un déficit del 11,2% en 2010.

Los pagos electrónicos “han contribuido porque empoderan al individuo”, comenta Pitsilis. “Les ha dado la posibilidad de decir ‘Quiero pagar con tarjeta’”.

Aun así, Grecia tiene mucho margen para seguir mejorando; la utilización de tarjetas como porcentaje del consumo privado se situó 14,8 puntos porcentuales por debajo del promedio de la UE en 2017, según IOBE. Si Grecia alcanzara ese promedio, la recaudación anual del IVA sería del 21%, lo que equivale a un aumento de €3.300 millones.

Preocupa que el cumplimiento tributario, aún bajo, se resienta más al flexibilizarse los controles de capital y los límites para el retiro de efectivo. Una cuarta parte de las terminales instaladas en 2017 y 2018 siguen inactivas, según los representantes de Cardlink.

Un motivo es que, a diferencia de los griegos más jóvenes y urbanos, los griegos mayores que viven en áreas rurales siguen prefiriendo el dinero en efectivo.

Los profesionales independientes a menudo ofrecen descuentos a clientes que pagan en efectivo, un arreglo que es más fácil de sellar en la privacidad del consultorio de un médico o la oficina de un abogado. Este problema es serio porque los trabajadores independientes representan un 30% de la fuerza laboral del país, según Eurostat, la mayor proporción en la UE y el doble del promedio.

En consecuencia, la principal carga tributaria recaía en asalariados y pensionados, mientras los grupos de trabajadores independientes más adinerados evadían la red fiscal. Las promesas de aliviar la carga impositiva contribuyeron al triunfo del Primer Ministro Kyriakos Mitsotakis en julio.

“Los impuestos no deben ser solo una fuente de ingreso; deben transformarse en un catalizador del crecimiento”, afirmó Mitsotakis en su primer discurso en el Parlamento al anunciar una reducción de los impuestos inmobiliarios y de la tasa del impuesto sobre sociedades. Los pagos electrónicos y la contabilización y facturación electrónica ampliarán la base tributaria, afirmó.

Cambio de actitud

Para los comerciantes, como Ilias Tsingas, que dependen de los visitantes del exterior, las transacciones electrónicas son una necesidad. “Los turistas no usan efectivo”, afirma.

Tsingas, 57, tiene un kiosco en el centro de Atenas, a minutos del Parlamento y en el camino que transitan los miembros de la Guardia Presidencial camino a la Tumba del soldado desconocido. Su kiosco, que vende desde pañuelos descartables hasta pelotas de plástico, está adornado con carteles en inglés que indican que acepta tarjetas de débito y crédito. Sin embargo, entre los griegos, los políticos y los funcionarios públicos son los únicos que usan la terminal a menudo porque necesitan justificar sus gastos, cuenta Tsingas.

Para Pitsilis, cambiar esa actitud es fundamental para lograr resultados. Es hora de que los griegos tomen consciencia de su responsabilidad personal, afirma, y eviten la tentación de aceptar un descuento a cambio del pago en efectivo para evadir impuestos.

“A todos nos corresponde entender que esa propuesta daña nuestro futuro, el futuro de nuestros hijos, nuestras jubilaciones, y repercute en las posibilidades que tenga nuestro hijo o nieto de encontrar un empleo en el futuro”, dice Pitsilis. “Porque, en definitiva, todos terminamos pagando”. 

MARIA PETRAKIS es una periodista independiente radicada en Atenas.



Privacidad vs transparencia

Los países deben mantener el equilibrio al combatir los flujos financieros ilícitos

Jay Purcell e Ivana Rossi

En 2011, el ministro de Hacienda de Pakistán, en su discurso sobre el presupuesto ante la Asamblea Nacional, explicó que la relación ingreso tributario/PIB del país, un 9,2%, era inferior al de todas las 154 jurisdicciones, con excepción de una. Con una población de 180 millones, solo 1,2 millones de personas y empresas presentaban declaraciones de impuestos.

La evasión tributaria generalizada empezó en lo alto: ese año, el Centro de Periodismo de Investigación de Pakistán concluyó que el 70% de los legisladores no había presentado su declaración de impuestos. Por lo

tanto, habría sido difícil endurecer las leyes y sanciones vigentes. Y, en definitiva, una mayor aplicación de la ley dependería de la actuación de los jueces pakistaníes, muchos de los cuales tampoco habían pagado sus impuestos.

Sin inmutarse, el Ministro de Hacienda tomó una medida audaz. En 2014, autorizó la publicación de los montos anuales de impuesto a la renta pagados por las empresas y las personas. Al parecer, esta inusual medida surtió cierto efecto. Si bien el cumplimiento sigue siendo bajo, hay señales de cierta mejoría a raíz de esta iniciativa de transparencia. Pero esta mejoría no fue gratuita. Avergonzar a los evasores de impuestos para que paguen lo debido, y posibilitar que la sociedad civil y la prensa los señale si no cumplen, implicaba que todos los pakistaníes renunciaran a parte de su privacidad.

A pesar de las ventajas de la transparencia, algunos países aún son reacios a facilitar el acceso de todos a información útil.

A nivel mundial, las autoridades nacionales aceptan cada vez más el valor, y el costo, de usar la transparencia para combatir los flujos financieros ilícitos. La transparencia mejora la aplicación de la ley, mejora la rendición de cuentas y la confianza en los procesos y las instituciones, y desalienta el delito al incrementarse el riesgo de detección. Pero inevitablemente implica cierta pérdida de privacidad a quienes puedan tener razones legítimas para mantener discreción en sus operaciones financieras, por temor a vecinos entrometidos, columnistas de chismes, e incluso secuestradores.

Pero antes de analizar los pros y los contras de la solución, tratemos de definir el problema. En general, se habla de “flujos financieros ilícitos” como término genérico que abarca al menos tres tipos de maniobras. Primero, hay fondos *generados* por actos ilegales, como la corrupción, el contrabando y el tráfico de drogas. Luego están los fondos cuya *transferencia* es ilegal; por ejemplo, transferir dinero para ocultar ingresos constituye evasión tributaria, incluso si se generaron legalmente. Por último, hay *fondos destinados a propósitos ilegales*, como el financiamiento del terrorismo.

Recurrir a la transparencia para detener estos flujos no es novedoso, aunque los países aún siguen procurando perfeccionar el uso de esta poderosa herramienta. Los ejemplos siguientes muestran una amplia gama de enfoques para manejar la pérdida de privacidad resultante, que si bien es un componente complejo, también es crucial para el éxito.

Declaraciones de funcionarios públicos

Las estadísticas del Banco Mundial indican que más del 90% de los países han promulgado leyes que exigen que al menos algunos funcionarios presenten un declaración financiera. No obstante, los requisitos concretos y el nivel de implementación varían mucho. A menudo, los funcionarios deben declarar todos los ingresos, activos y pasivos propios o de sus familiares más directos, como su cónyuge, en el país o en el exterior. En otros casos, también deben declarar los activos de los cuales son beneficiarios finales o “usufructuarios”. Estas declaraciones pueden ayudar a avanzar en múltiples objetivos de lucha contra la corrupción, desde la prevención hasta la represión. También pueden servir para combatir el lavado de dinero, por ejemplo, ayudando a identificar si un

cliente es una persona políticamente desprotegida, facilitando los procedimientos de debida diligencia con respecto a los clientes o potenciando el rastreo y la recuperación de activos.

En lenguaje de Internet, brindar acceso público a declaraciones financieras habilita el “crowdsourcing”, una valiosa colaboración masiva. Órganos de control y periodistas, entre otros, monitorean las declaraciones, paralelamente a los funcionarios públicos especializados, y a menudo aportan pistas y hallazgos que incentivan o refuerzan significativas investigaciones de corrupción. En 2009, por ejemplo, un primer ministro croata tuvo que renunciar a raíz de artículos publicados en los medios que cuestionaban la fuente de su riqueza; estos artículos fueron motivados por fotos que lo mostraban luciendo relojes caros no incluidos en su declaración de bienes. Análogamente, periodistas descubrieron cuentas en bancos suizos que un ministro de presupuesto francés no había declarado a la autoridad fiscal. Ese escándalo no solo dio lugar a una investigación y a su condena por fraude fiscal y lavado de dinero, sino también a una reforma global del sistema francés de declaración de activos de funcionarios públicos que por primera vez incorporó el acceso público. En síntesis, el acceso público mejora la rendición de cuentas y hace que la divulgación de información tenga un mayor impacto en el descubrimiento y enjuiciamiento de conductas delictivas.

A pesar de las ventajas de la transparencia, algunos países aún son reacios a facilitar el acceso a información útil; solo alrededor del 50% de los que exigen declaraciones permiten el acceso público por ley, y en la práctica, un porcentaje mucho menor lo otorga de hecho. Un motivo común es preservar la privacidad; otra inquietud es que la información podría ser explotada por posibles ladrones o secuestradores potenciales. No obstante, es muy posible encontrar un buen equilibrio entre esas inquietudes y las claras ventajas del acceso público. Estas son algunas consideraciones importantes:

- El acceso público no necesariamente significa publicar todo el contenido de las declaraciones presentadas por los funcionarios públicos. Datos muy delicados, como los números de cuentas bancarias, nunca se publican.
- Las formas de encarar el acceso público pueden adaptarse a las circunstancias concretas del país.

Un ejemplo: publicar únicamente declaraciones de funcionarios públicos de alto rango.

- Se reconoce cada vez más, incluso en la jurisprudencia, que el interés público pesa más que la privacidad personal de los funcionarios de alto rango.

Usufructuarios

Revelar la identidad de los propietarios de empresas y otras entidades jurídicas, como los fideicomisos, es otra forma de combatir los flujos financieros ilícitos. En investigaciones a cargo de Damgaard, Elkjaer y Johannesen (2018) se estimó que USD 12 billones, casi el 40% de toda la inversión extranjera directa, circulan a través de estructuras societarias vacías no vinculadas a ninguna actividad económica real (véase “El auge de las inversiones fantasma” en esta edición de *F&D*). Si bien no todos estos flujos son ilícitos, la falta de información sobre la persona real que posee, controla o saca provecho de estas estructuras —el usufructuario— puede ser utilizada para enmascarar transacciones cuestionables.

Las normas internacionales de lucha contra el lavado de dinero emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), que ayuda a erradicar los flujos financieros ilícitos, incluyen recomendaciones específicas para mejorar la transparencia de las personas jurídicas y sus usufructuarios. La información básica normalmente incluida en los registros de empresas, como el nombre de la empresa, el tipo de constitución, la situación jurídica, el domicilio y la lista de directores, debería ser pública. La información sobre los usufructuarios siempre debería estar a disposición de las autoridades legales competentes, ya sea que figure en un registro, en instituciones financieras o en las propias empresas. A partir de las normas del GAFI, otras iniciativas internacionales destacadas, como las del Grupo de los Veinte y el Foro Mundial de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, también se han centrado en mejorar la transparencia de los usufructuarios.

Pero dado que persiste el mal uso de empresas anónimas para fines ilícitos, se han hecho cada vez más llamamientos a los gobiernos para que redoblen esfuerzos y den un paso más publicando información sobre los usufructuarios. En consecuencia, la Unión Europea decidió que a partir de 2020, los Estados miembros deben establecer registros de usufructuarios a los que el público tenga acceso.

El acceso público tiene muchas ventajas. Apoya a las instituciones financieras en la diligencia debida que deben realizar con respecto a sus clientes. También

permite que el público monitoree y analice las compras de bienes y servicios por parte de las entidades públicas (para ver, por ejemplo, si los contratistas tienen vínculos con los funcionarios públicos), controle las declaraciones financieras de los funcionarios y ayude a verificar la exactitud y oportunidad de la información en los registros.

Unos pocos países, como el Reino Unido y Dinamarca, ya están creando registros de usufructuarios a los que el público tiene acceso. Muchos otros se han comprometido a crearlos. Para dar prioridad a la transparencia y los datos abiertos, y tener en cuenta al mismo tiempo las preocupaciones en cuanto a la privacidad, se debe procurar brindar suficiente información para identificar a los usufructuarios sin revelar detalles innecesarios y establecer formas de solicitar que se exceptúe la publicación en casos individuales, por ejemplo, cuando existen serios riesgos de violencia o intimidación.

Órdenes con base geográfica

La compra y venta de bienes raíces puede ser un modo muy eficaz de trasladar, lavar e invertir fondos ilícitos. Las razones son claras: a menudo es posible lavar o invertir grandes sumas de dinero en una única transacción y a la vez ocultar la identidad del usufructuario mediante el uso de vehículos corporativos. Este riesgo no ha pasado inadvertido a las autoridades nacionales, sobre todo en países con mercados inmobiliarios grandes y abiertos, donde los precios están subiendo velozmente.

El Departamento del Tesoro de Estados Unidos emite órdenes de base geográfica como herramienta para abordar este riesgo. A principios de 2016, la Red Contra Delitos Financieros (FinCEN, por sus siglas en inglés) de dicho Departamento emitió órdenes temporales que exigían que ciertas empresas estadounidenses de seguros de títulos inmobiliarios identificaran a las personas físicas detrás de las empresas utilizadas para pagar en efectivo por inmuebles residenciales de alta gama en zonas de Nueva York y Florida. El objetivo era rasgar el velo de secreto en torno a las compras en efectivo de bienes raíces de lujo en nombre de empresas fantasma y otras personas jurídicas. Por supuesto, el secreto puede salvaguardar la privacidad de los actores legítimos así como ocultar las acciones de los ilegítimos. Algunos de los propietarios afectados seguramente serían celebridades u otras personalidades que buscan un grado razonable de privacidad; otros podrían ser criminales que intentan ocultar sus negocios a las autoridades de control.

Los pros y contras deben sopesarse, en lugar de usarlos como excusa para justificar la pasividad ante los flujos financieros ilícitos.

La solución adoptada por FinCEN, que otros países podrían implementar con respecto a los registros catastrales, fue requerir que la información sobre los propietarios efectivos se proporcionara al gobierno pero no al público en general. Esto significa que las autoridades estadounidenses (y a través de ellas las autoridades extranjeras pertinentes) tienen acceso a estos datos delicados, pero no los posibles curiosos, acosadores, abogados y detractores. En 2017, FinCEN señaló que más del 30% de las compras que figuran en las órdenes de base geográfica fueron realizadas por personas sospechosas de estar involucradas en negocios cuestionables. Mientras tanto, FinCEN ha renovado las órdenes sistemáticamente y ampliado su alcance para cubrir otras áreas metropolitanas importantes, sin comprometer demasiado la privacidad de los compradores.

Registros tributarios

La evasión fiscal les cuesta a los gobiernos más de USD 3 billones anuales, según una estimación de 2011 de la Red de Justicia Fiscal, establecida en el Reino Unido. Una menor recaudación tributaria reduce los recursos disponibles para fines productivos, como construir caminos, escuelas y hospitales, dificultándole a los gobiernos generar un crecimiento sostenible e inclusivo. Por ello, las autoridades nacionales invierten esfuerzos sustanciales en combatir la evasión fiscal, por ejemplo, auditando declaraciones de impuestos e intercambiando información pertinente con otros países.

Un método poco usado para promover el cumplimiento tributario es publicar los ingresos y declaraciones de impuestos de los contribuyentes, como lo hace Noruega por lo menos desde 1863 y como comenzó a hacer Pakistán, en menor grado, 150 años después. No sorprende que lo que normalmente se promueve como medida para fortalecer la transparencia, equidad y rendición de cuentas, también se denuncia como invasión a la privacidad que engendra envidia y promueve en los colegas y vecinos el “fisqueo de salarios”. En efecto, el 1 de noviembre, día en que el gobierno finés publica los ingresos y pagos de impuestos de los ciudadanos, se conoce como “Día Nacional de la Envidia”.

Para respetar la privacidad, Noruega exige que los particulares ingresen a un sistema específico que monitorea sus búsquedas; los contribuyentes pueden

ver quién ha examinado sus datos, y los usuarios solo pueden buscar 500 registros por mes. Suecia realiza controles similares. Estos métodos para equilibrar la transparencia y la privacidad parecen haber logrado su objetivo: al parecer, las búsquedas frívolas de registros han disminuido tras la implantación de los controles, mientras que los miembros de los medios, que en ciertos casos pueden realizar búsquedas anónimamente, siguen llevando a cabo una tarea de investigación crítica a favor del interés público.

Un arma potente

Estos ejemplos demuestran que la transparencia es un arma potente en la batalla contra los flujos financieros ilícitos, en parte porque permite que periodistas, académicos y otros analicen muchos datos y denuncien posibles abusos. También refuerza la confianza en las instituciones, aumenta la rendición de cuentas y tal vez reduzca la percepción de corrupción pública. Pero las inquietudes sobre la privacidad no deben ni pueden ignorarse. Hacerlo puede alimentar una feroz oposición a las iniciativas de transparencia, tanto de activistas bien intencionados como de actores cínicos que podrían invocar la privacidad para ocultar negocios cuestionables.

No hay una fórmula universal que permita lograr el equilibrio perfecto entre transparencia y privacidad, pero hay normas internacionales y buenas prácticas de aplicación general que pueden servir de guía en este proceso. Las autoridades pertinentes deben tener fácil acceso a información completa y deben aspirar a que el público tenga el máximo acceso, teniendo en cuenta la mejor forma de adaptar ese acceso a las diferentes partes interesadas, proteger determinados datos personales específicos y desalentar las búsquedas frívolas o la minería de datos con fines comerciales.

Los pros y contras pueden y deben sopesarse, en lugar de usarlos como excusa para justificar la pasividad ante los flujos financieros ilícitos. **FD**

JAY PURCELL e **IVANA ROSSI** son expertos en el sector financiero del Departamento Jurídico del FMI.

Referencia:

Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer y Niels Johannesen. 2018. “Correr el velo”. *Finanzas & Desarrollo* 55 (2).

LA VERDAD SOBRE LA WEB OSCURA

Tiene la intención de proteger a los disidentes, pero también permite ocultar actividades ilegales

Aditi Kumar y Eric Rosenbach

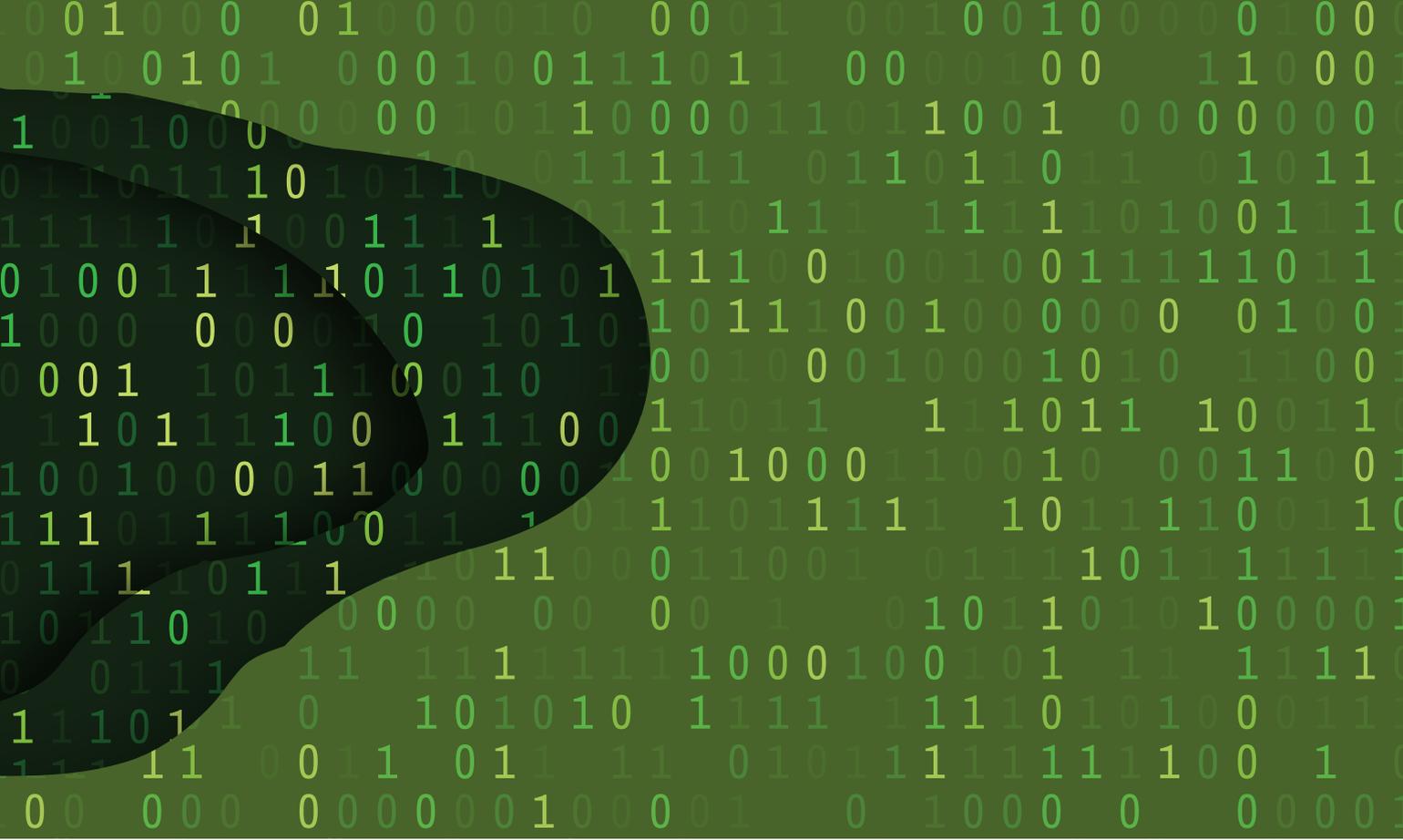
A fines de los años noventa, dos centros de investigación del Departamento de Defensa de Estados Unidos lideraron los esfuerzos por crear una red anónima y encriptada que protegería las comunicaciones sensibles de los espías de ese país. Los usuarios comunes de Internet no se enterarían de su existencia ni tendrían acceso a ella. Y aunque la intención secreta original nunca se materializó del todo, algunos investigadores divisaron una propuesta de valor distinta: crear un organismo sin fines de lucro para proteger el anonimato de activistas que abogan por la privacidad y los derechos humanos.

Nace la red Tor (según iniciales de “The Onion Router”, es decir “router cebolla”, por las múltiples capas que encriptan los datos en tránsito). Parte de la periferia de Internet, Tor es la tecnología que posibilita la “web oscura” (conjunto de sitios ocultos e inaccesibles para los navegadores comunes y que motores de búsqueda como Google no indexan). Con el buscador Tor —de descarga gratis— cualquiera accede a este rincón de la web donde la privacidad es primordial. La sombra de este anonimato extremo, sin embargo, es larga.

La verdad es que además de ofrecer un alto grado de privacidad y protección frente a la vigilancia de gobiernos autoritarios, la web oscura facilita un creciente mercado clandestino que delincuentes astutos emplean para traficar drogas, identidades robadas, pornografía infantil y otros productos y servicios ilícitos. Y dado que el principal medio de pago es a través de criptomonedas indetectables, se requiere una estrecha colaboración de las fuerzas del orden, las instituciones financieras y los organismos reguladores del mundo entero para combatir esta nefasta actividad.

Las zonas grises

Hoy, la red Tor reúne a más de 65.000 Localizadores Universales de Recursos (URL) únicos que emplean la terminación “.onion”. Un estudio de 2018 de la empresa de seguridad Hyperion Gray clasificó a un 10% de estos sitios y determinó que sus funciones más comunes facilitan la comunicación a través de foros, “chats”, servicios de carga de archivos e imágenes, así como el comercio virtual. Estas funciones, sobre todo las del ámbito de las comunicaciones, respaldan muchos usos considerados legales y legítimos en sociedades libres. Asimismo, según un estudio de 2016 de



la empresa de investigación Terbium Labs que analizó 400 sitios escogidos al azar con la terminación “.onion”, más de la mitad de los dominios de la web oscura son en realidad legales.

Para los que viven en regímenes opresivos que bloquean gran parte de Internet o castigan la disidencia política, la web oscura es una vía de escape que brinda acceso a información y protege de la persecución. En sociedades más libres, es una herramienta esencial de comunicación y denuncia de irregularidades que protege a las personas de represalias o censura en su lugar de trabajo o comunidad. Por otra parte, ofrece privacidad y anonimato a los que se oponen a la forma en que empresas y gobiernos vigilan, emplean y monetizan sus datos. Actualmente, muchos organismos, todos los principales periódicos, Facebook e incluso la CIA mantienen sitios ocultos en la red Tor porque hacerlo demuestra (a veces simbólicamente) un compromiso con la privacidad. Para el *New York Times* y la CIA, por ejemplo, la idea es facilitar una comunicación virtual accesible para cualquiera que pueda proporcionar información sensible.

La otra cara de la moneda es que esa misma privacidad y anonimato que brindan protección contra tiranos y avisos publicitarios focalizados en determinados grupos convierten a la web oscura en una plataforma para la delincuencia. Las actividades ilícitas más comunes incluyen el tráfico de armas, la venta de drogas y la distribución de pornografía, imágenes de violencia, así como de otros tipos de abuso, que a

Para los que viven en regímenes opresivos que bloquean gran parte de Internet o que castigan la disidencia política, la web oscura es una vía de escape.

menudo involucran la explotación de niños. Hay sitios web que apoyan el discurso de neonazis, supremacistas blancos y otros grupos extremistas.

Esta combinación de servicios de la web oscura y criptomonedas ha generado expectativas de un auge de la criminalidad. Hace 10 años, un criptógrafo desconocido (experto en descifrar contraseñas) que empleaba el alias Satoshi Nakamoto creó el bitcoin, la primera moneda y red de pago no sujeta a control estatal. Aunque al inicio se diseñó como medio de intercambio para la comunidad tecnológica, en 2011 el bitcoin se había convertido en la divisa preferida de narcotraficantes que comerciaban en un sitio de la web oscura llamado Silk Road. En los últimos cinco años, mediante la combinación de una red cifrada, oculta para la mayor parte del mundo, y una moneda de transacción prácticamente indetectable para las fuerzas del orden, se creó un pequeño pero importante mercado de vendedores de mercancía ilícita.



Muchas de las amenazas más dañinas para la sociedad hoy se manifiestan en la sombra de la red Tor y, por lo tanto, deben ser examinadas por investigadores internacionales.

De los casi 200 dominios que Terbium Labs clasificó como ilícitos, más del 75% son, al parecer, mercados virtuales. Muchos de estos mercados operan con bitcoins y otras criptomonedas, como Monero. Las mercancías más comunes son drogas y fármacos, seguido por documentos de identidad, tarjetas de crédito y datos bancarios robados y falsificados. Algunos sitios ofrecen servicios de piratería y delincuencia tecnológica, como programas dañinos, herramientas de ataque de denegación de servicio distribuido, así como servicios de piratería por contrato. Un buen número ofrece un surtido de estos servicios además de pornografía y mercadería falsificada.

Aunque la gravedad y el rápido crecimiento de estas operaciones ilícitas en la web oscura deberían inquietar a las autoridades y las instituciones financieras mundiales, el comercio en esa red es minúsculo en relación con el comercio ilícito total a escala mundial. Según un estudio reciente de Chainalysis, una de las principales empresas de análisis de criptopagos, el volumen de transacciones de la web oscura realizadas con bitcoins aumentó de alrededor de USD 250 millones en 2012 a USD 872 millones en 2018. Según proyecciones de la empresa, en 2019 las transacciones en bitcoins en la web oscura alcanzarán más de USD 1.000 millones. Si esa proyección es correcta, el volumen de transacciones ilegales en este ámbito alcanzará un nivel sin precedentes. Asimismo, el informe señala que, desde 2012, la proporción de transacciones vinculadas a operaciones ilícitas realizadas con bitcoins ha disminuido 6% y actualmente asciende a menos del 1% de toda la actividad realizada con esa moneda. Según estimaciones más generales de las Naciones Unidas, el monto de lavado de dinero en todo el mundo representa entre el 2% y el 5% del PIB

mundial por año, es decir, entre USD 1,6 billones y USD 4 billones.

Aunque el volumen económico total de la actividad ilícita en la web oscura sigue siendo relativamente reducido, muchas de las amenazas más dañinas para la sociedad hoy se manifiestan en la sombra de la red Tor y, por lo tanto, deben ser examinadas a nivel internacional por organismos reguladores, instituciones financieras y entidades policiales.

Patrullaje entre las sombras

Proteger a disidentes políticos, a quienes abogan por la privacidad y a denunciantes de irregularidades no debe ser a expensas de empoderar a pedófilos, traficantes de armas o narcotraficantes. Ese es precisamente el reto que enfrentan los organismos reguladores y las fuerzas del orden: cómo equilibrar la protección de principios liberales en una era de control de la información con la detección y erradicación de las actividades más insidiosas que se realizan en esa oscura trama. En los últimos años, la comunidad internacional ha logrado importantes avances en este frente, al mejorar el intercambio de información, ampliar la capacidad técnica de la policía para dismantelar mercados ilícitos, y regular la transferencia de transacciones en criptomonedas.

El primer paso para hacer frente a las actividades más nefastas de la web oscura es mejorar el intercambio de información entre las fuerzas policiales y las instituciones financieras. Dado el carácter mundial de dicha red, la cooperación internacional es esencial. En 2018–19, Interpol y la Unión Europea reunieron a las fuerzas del orden público de 19 países para identificar a 247 sospechosos de sumo interés e intercambiaron la información necesaria para poder aplicar la ley. Los resultados fueron prometedores: la

labor de este grupo solo en este año permitió detener a sospechosos y clausurar 50 sitios ilegales de la web oscura, como Wall Street Market y Valhalla, dos de los mayores mercados de drogas.

El auge de operaciones ilegales en la web oscura también ha incitado a las autoridades de muchos países a controlar la criminalidad mejorando la capacidad de entidades policiales nacionales como la Oficina Federal de Investigaciones de Estados Unidos (FBI). El FBI, por ejemplo, supuestamente ha realizado operaciones para “desanonimizar” los servidores de Tor estableciendo nodos en la red que le permiten ver la identidad y la ubicación de algunas páginas virtuales ilícitas en la red Tor. El primer acto importante en este sentido fue el desmantelamiento en 2014 del sitio Silk Road 2.0, el principal mercado virtual ilícito de la web oscura. La investigación reveló que, en dos años y medio de actividad, varios miles de traficantes de droga y vendedores ilegales habían recurrido al sitio para distribuir cientos de kilos de drogas y otros productos y servicios prohibidos a muchos más de 100.000 compradores. El sitio se utilizó para blanquear los cientos de millones de dólares provenientes de estas transacciones ilícitas. En total, el sitio generó ventas de más de 9,5 millones en bitcoins, equivalente en aquel entonces a unos USD 1.200 millones. AlphaBay y Hansa Market, dos de los principales sucesores de Silk Road, fueron desmantelados en 2017.

La capacidad para reprimir las actividades de la web oscura ha seguido desarrollándose: por ejemplo en una reciente operación de los Países Bajos se logró entrar en una conocida web oscura de un traficante, se la manejó en forma anónima por un mes, y así fue posible obtener información para detener a docenas de otros traficantes de la web oscura.

Se requieren nuevas normas

Además de realizar operaciones de desmantelamiento, los gobiernos y los organismos internacionales están intentando regular directamente las criptomonedas que fomentan los mercados de la web oscura. En junio de 2019, por ejemplo, el Grupo de Acción Financiera

Internacional emitió directrices que instan a las empresas que procesan transferencias en criptomonedas a identificar tanto a sus remitentes como a sus beneficiarios. Estas directrices se ajustan a la recomendación de la reunión cumbre del G-20 de 2018, en la que se solicitó a las entidades reguladoras internacionales que consideraran medidas frente a los cryptoactivos, sobre todo en relación con el principio de conocimiento del cliente, la lucha contra el lavado de dinero y la prevención del financiamiento del terrorismo. El ecosistema de nuevas empresas que han creado mercados, billeteras y otros mecanismos que facilitan los criptopagos dista mucho de contar con la infraestructura necesaria para poder adoptar normas como las del sector financiero, pero los supervisores necesitan empezar por sentar las bases para supervisarlos mejor. Con el próximo lanzamiento de Libra, la criptomoneda de Facebook, esta tarea se volverá aún más apremiante ya que las barreras a la adopción de activos virtuales se reducirán para los más de 2.000 millones de usuarios de esa plataforma.

Un equilibrio delicado

Los regímenes autoritarios seguirán intentando bloquear el acceso a la web oscura y las amenazas a su legitimidad que esta plantea al empoderar a disidentes y activistas. Frente a este peligro, el reflejo natural de las sociedades civiles liberales será abogar por que Tor siga exenta de supervisión y vigilancia policial para proteger la libertad de expresión y la privacidad. La realidad de la web oscura es mucho más compleja, exige de las entidades de supervisión y control un enfoque que impida actividades consideradas ilícitas e inmorales en sociedades libres, pero que a la vez proteja los genuinos beneficios de una red anónima. **FD**

ADITI KUMAR es director ejecutivo del Centro Belfer de Ciencia y Asuntos Internacionales de la Escuela de Gobierno John F. Kennedy de la Universidad de Harvard.

ERIC ROSENBACH es codirector del Centro Belfer y fue anteriormente Subsecretario de Defensa para la Seguridad Global de Estados Unidos.



El **costo** de la **corrupción**

El soborno origina la pérdida de ingresos tributarios y también tiene repercusiones sociales

Paolo Mauro, Paulo Medas y Jean-Marc Fournier

En 2013, investigadores brasileños que trabajaban en un caso rutinario de lavado de dinero se encontraron con algo mucho más serio: un plan de sobornos y licitaciones fraudulentas que involucraba al gigante petrolero estatal Petrobras. La investigación, conocida como Operación Lava Jato, descubrió que algunas de las mayores empresas de construcción e ingeniería de Brasil habían pagado miles de millones de dólares en sobornos durante años para adjudicarse lucrativos contratos de Petrobras. En el escándalo se vieron implicados numerosos políticos y funcionarios de gobierno.

Por supuesto, estos negocios turbios no se limitan a las economías de mercados emergentes como Brasil. En la década de 1970, causó gran impacto el caso

de políticos japoneses que aceptaron sobornos para aprobar contratos de compra de aviones militares estadounidenses. Esa fue una de las razones para la aprobación de la ley que prohíbe a las empresas de Estados Unidos pagar sobornos en el extranjero. Pero dondequiera que surja, la corrupción, o el abuso de cargos públicos para beneficio personal, desvirtúa la actividad del Estado y atenta contra el crecimiento económico y la calidad de vida de la gente.

Según su alcance, la corrupción puede perjudicar en gran medida las finanzas públicas, dado que los gobiernos recaudan menos ingresos tributarios y pagan en exceso por bienes y servicios o proyectos de inversión. Pero su costo va más allá de las pérdidas monetarias: los desvíos en las prioridades del gasto

merman la capacidad del Estado para promover el crecimiento sostenible e inclusivo. Restan recursos públicos a la educación, la atención médica y la infraestructura eficaz, que son las inversiones capaces de mejorar los resultados económicos y el nivel de vida de todos los ciudadanos.

Merma de la confianza pública

¿Cómo reduce los ingresos públicos la corrupción? Por una parte, puede afectar la capacidad de los gobiernos de recaudar impuestos de manera justa y eficiente. Los legisladores corruptos pueden otorgar exenciones tributarias o crear lagunas en la ley a cambio de sobornos, lo cual reduce el potencial de recaudación. Cuanto más complejo y confuso sea el sistema tributario, más fácil será que los funcionarios hagan uso de sus facultades discrecionales en la administración de dicho sistema y exijan sobornos a cambio de un resultado favorable. Por ejemplo, en un caso que denunció el *New York Times*, trabajadores municipales presuntamente aceptaron sobornos para que los impuestos impagos aparecieran como efectivamente pagados. En general, la distorsión de las leyes tributarias y la corrupción de los funcionarios fiscales merman la confianza pública en el Estado y debilitan la disposición de los ciudadanos a pagar impuestos.

Frenar la corrupción puede producir grandes beneficios fiscales. Nuestra investigación sugiere que los ingresos son mayores en países percibidos como menos corruptos: los gobiernos menos corruptos recaudan un 4% del PIB más en impuestos que aquellos con el mismo nivel de desarrollo económico pero niveles de corrupción más altos. Algunos países han progresado en los últimos 20 años. Si todos los países redujeran la corrupción del mismo modo, podrían ganar USD 1 billón en ingresos fiscales que actualmente se pierden, lo que representa el 1,25% del PIB mundial.

Áreas conflictivas

Si bien la corrupción puede existir casi en cualquier lugar, es más frecuente en algunas áreas conflictivas. Una de estas áreas es la relacionada con los recursos naturales, en especial el petróleo y la minería. Las enormes ganancias asociadas a la extracción de recursos naturales son un fuerte incentivo para el pago de sobornos, o incluso la captura del Estado, situación en que las prácticas corruptas influyen sobre las leyes y políticas públicas para asegurar el control sobre la riqueza natural de un país. En efecto, en general, los países ricos en recursos naturales son más corruptos porque lidian con instituciones más débiles y una rendición de cuentas deficiente en cuanto al uso de su riqueza natural.

La corrupción también es frecuente entre las empresas estatales, cuyos administradores son susceptibles

a la influencia indebida tanto de empleados públicos como de funcionarios electos. Como resultado, las empresas estatales de sectores vitales como energía, servicios públicos y transporte son menos rentables y eficientes en los países con más corrupción. Varias investigaciones sobre corrupción en dichas empresas resaltan el riesgo de abuso de los recursos públicos, como Petrobras en Brasil, Elf Aquitaine en Francia (antes de ser privatizada) y Eskom y Transnet en Sudáfrica. Además, según estudios, la corrupción es uno de los principales motivos por los cuales las empresas privadas suelen ser más productivas que las estatales. Sorprendentemente, en países donde la corrupción es menor, el tipo de propiedad es un factor de menor peso para explicar la diferencia de desempeño entre las empresas (Baum *et al.*, de próxima publicación).

Las enormes ganancias asociadas a la extracción de recursos naturales son un fuerte incentivo para el pago de sobornos, o incluso la captura del Estado.

La compra de bienes y servicios por parte del gobierno es otra área conflictiva, en parte debido a las fuertes sumas de dinero involucradas; en promedio, estas adquisiciones alcanzan el 13% del PIB entre los miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo, que agrupa a 36 economías avanzadas. Las adquisiciones relacionadas con la inversión pública son en particular susceptibles a la corrupción, porque los grandes proyectos a menudo poseen características únicas que dificultan la comparación de costos y permiten ocultar sobornos e inflar costos.

Por eso, en general la corrupción mayor está asociada a proyectos complejos y costosos, como la construcción y equipo de defensa. En cambio, es más difícil cobrar sobornos sobre salarios de maestros y funcionarios del área de salud. Por lo tanto, es probable que el gasto en educación y salud sea menor cuando hay corrupción, lo cual reduce la posibilidad de que la productividad y los niveles de vida de los trabajadores mejoren. Entre las economías de bajo ingreso, la proporción del presupuesto dedicado a educación y salud es un tercio menor que en los países más corruptos (véase el gráfico en la página siguiente).

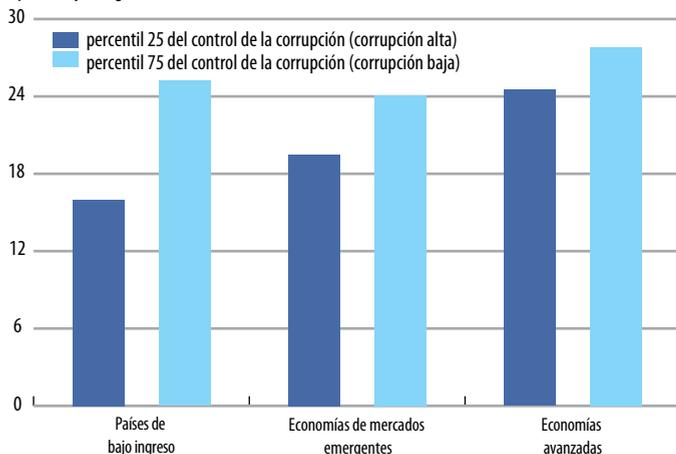
Así pues, no extraña que, en general, el rendimiento escolar sea menor en los países donde la corrupción es más común. Si bien los estudiantes de países más corruptos pueden pasar el mismo tiempo en las aulas que los de otros países, la calidad de la instrucción es peor. No se trata solo de gastar menos en educación. En algunos países, el acceso a empleos en la docencia en escuelas públicas depende de sobornos o contactos.



Prioridades sesgadas

El gasto público en educación y salud es menor en los países donde la corrupción es mayor.

(porcentaje del gasto total)



Fuentes: FMI, Government Finance Statistics, y estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: Los datos corresponden a 2016.

El ausentismo de maestros es una forma generalizada de corrupción menor en varias economías en desarrollo; un estudio en Brasil encontró indicios de que, cuando parte de las transferencias federales a los gobiernos locales para gastos en educación se pierden debido a la corrupción, las tasas de deserción son mayores y el rendimiento escolar es peor.

El éxito de Georgia

Reducir la corrupción es un reto, pero puede traer grandes beneficios. Los países que reducen la corrupción significativamente son recompensados con mayores ingresos tributarios. Esto sucedió en Georgia, donde en 2003 un nuevo gobierno lanzó una enérgica campaña para reducir la corrupción, que era muy alta. El resultado: los ingresos tributarios aumentaron del 12% al 25% del PIB en 5 años, incluso con tasas impositivas más bajas.

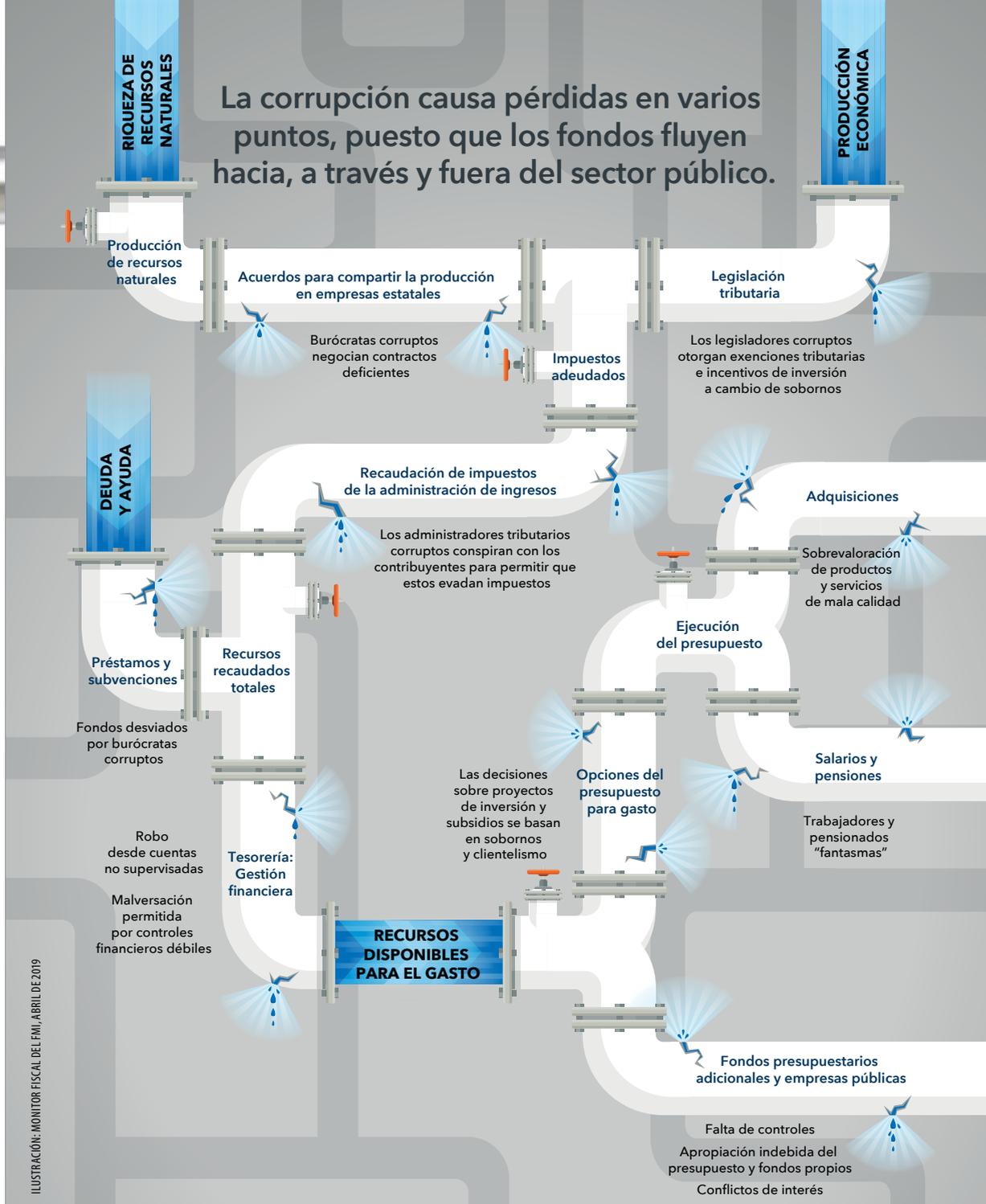
El éxito de Georgia reflejó una nueva cultura de cumplimiento tributario: el porcentaje de personas que consideraba que nunca era justificable hacer trampa aumentó del 50% a casi el 80%. Gracias a las mejoras en los servicios, incluida la disminución en los índices de criminalidad y en los cortes de electricidad, junto con una renovada confianza en el gobierno, la gente estuvo más dispuesta a pagar impuestos. El aumento

de los ingresos públicos también permitió poner al día el pago de salarios y pensiones, lo cual reforzó la confianza en el gobierno.

¿Cuál es la mejor forma de combatir la corrupción? A veces, los cambios políticos importantes ofrecen oportunidades para reformas ambiciosas y mejoras rápidas, como en Georgia. Pero en la mayoría de los casos, el progreso probablemente sea gradual. El éxito requiere voluntad política, perseverancia y el compromiso de mejorar constantemente las instituciones durante muchos años. Con el fin de comprender mejor las características institucionales importantes para promover la integridad y la rendición de cuentas, estudiamos varios países. Nuestro análisis proporcionó algunas lecciones específicas para las autoridades:

- *Las posibilidades de éxito aumentan cuando los países mejoran varias instituciones que se apoyan mutuamente para combatir la corrupción.* Debe comenzarse por las áreas de mayor riesgo —como adquisiciones, administración de ingresos y gestión de recursos naturales— así como con controles internos eficaces. Un marco de gobernanza fiscal también requiere como pilar clave que exista una función pública profesional y ética. Los jefes de los organismos, ministerios y empresas públicas deben promover el comportamiento ético dando ejemplo.
- *Los gobiernos deben estar al tanto de la evolución tecnológica y de las oportunidades que inducen conductas delictivas.* Nuestro análisis demostró que cuando los gobiernos invierten en tecnologías de la información y comunicación y la transparencia aumenta, disminuyen las oportunidades de solicitar sobornos. Por ejemplo, en Chile y Corea, los sistemas electrónicos de contratación han sido herramientas poderosas para mejorar la transparencia y frenar la corrupción.
- *Promover la transparencia y la prensa libre contribuye a mejorar la rendición de cuentas.* Colombia, Costa Rica y Paraguay están usando una plataforma en línea que permite a los ciudadanos supervisar el progreso físico y financiero de los proyectos de inversión. Nuestro análisis de varios países indica que una prensa libre acrecienta los beneficios de la transparencia fiscal para frenar la corrupción. No basta con publicar datos; también deben difundirse y explicarse ampliamente. En Brasil, la publicación de los resultados de las auditorías afectó las perspectivas de reelección de los funcionarios sospechosos de uso indebido de dinero público, y el impacto fue mayor en las áreas con radioemisoras locales.

La corrupción causa pérdidas en varios puntos, puesto que los fondos fluyen hacia, a través y fuera del sector público.



Además de los esfuerzos por fortalecer las instituciones internas de los países, la cooperación internacional es crucial. Más de 40 países han definido como delito que sus empresas paguen sobornos para obtener negocios en el extranjero. Asimismo, los países pueden controlar estrictamente el lavado de dinero y reducir las oportunidades transnacionales de ocultar el dinero proveniente de la corrupción en centros financieros opacos.

Frenar la corrupción puede ser una tarea abrumadora, pero necesaria para recuperar la confianza pública en el gobierno. Con el tiempo, la lucha contra la corrupción también puede brindar beneficios

económicos y sociales. Comienza con la voluntad política interna, el fortalecimiento continuo de las instituciones para promover la integridad y la rendición de cuentas, y la cooperación mundial. **FD**

PAUL MAURO, es Subdirector, **PAULO MEDAS** es Subjefe de División y **JEAN-MARC FOURNIER** es Economista, todos del Departamento de Finanzas Públicas del FMI. Este artículo se basa en "Poner freno a la corrupción", capítulo 2 del *Monitor Fiscal* de abril de 2019 del FMI.

Referencia:

Baum, A., C. Hackney, P. Medas y M. Sy. De próxima publicación. "Governance and SOEs: How costly is Corruption?". IMF Working Paper, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.



588

548

529

88

EL ARTE DEL LAVADO DE DINERO

El poco regulado mercado del arte está plagado de oportunidades para blanquear dinero ilícito

Tom Mashberg

Matthew Green se crió en el atractivo mundo de las bellas artes, rodeado desde su infancia de las obras de los grandes maestros y los impresionistas. Su padre, Richard, propietario de dos de las galerías más ilustres de Londres, trató con nombres legendarios como Picasso, Constable, Chagall y Brueghel. Matthew Green, de 51 años, se preparaba para hacerse cargo del negocio familiar para que su padre pudiera dedicarse a sus nuevas pasiones.

Pero, a finales de 2017, según los fiscales estadounidenses, Green tuvo tratos con los propietarios de Beaufort Securities, una compañía de inversiones con sede en Mauricio, involucrada en fraude, manipulación bursátil y lavado de dinero. Para los propietarios de Beaufort, engañar a los inversionistas para que compraran títulos sin valor era lo fácil. Lo difícil era hacer que los beneficios obtenidos por medios ilícitos les parecieran legítimos a los reguladores. Beaufort lo había hecho en el pasado depositando dinero con nombres falsos en bancos offshore, para después introducirlo poco a poco en el sistema bancario mundial. La empresa también había utilizado el truco probado de comprar bienes inmuebles para después venderlos rápidamente, a menudo a pérdida, y convertir los ingresos ilegales en activos que parecieran el fruto de una transacción inmobiliaria.

Ahora, los blanqueadores de dinero como Beaufort buscaban formas menos evidentes de lavar su dinero, y Matthew Green sabía cómo comerciar con obras de arte multimillonarias. Green, que fue contactado a finales de 2017 por los conspiradores de Beaufort —uno de ellos era en realidad un agente federal estadounidense infiltrado—, supuestamente dijo que aceptaría £ 6,7 millones (unos USD 9 millones en aquel entonces), en lo que sabía que era el resultado de un fraude en títulos, a cambio de “Personnages”, un Picasso de 1965. Green redactaría documentos de propiedad falsos que afirmarían que la obra había sido vendida, mientras que

*Trabajadores trasladan
La calavera roja,
una pintura de 1982 de
Jean-Michel Basquiat.*

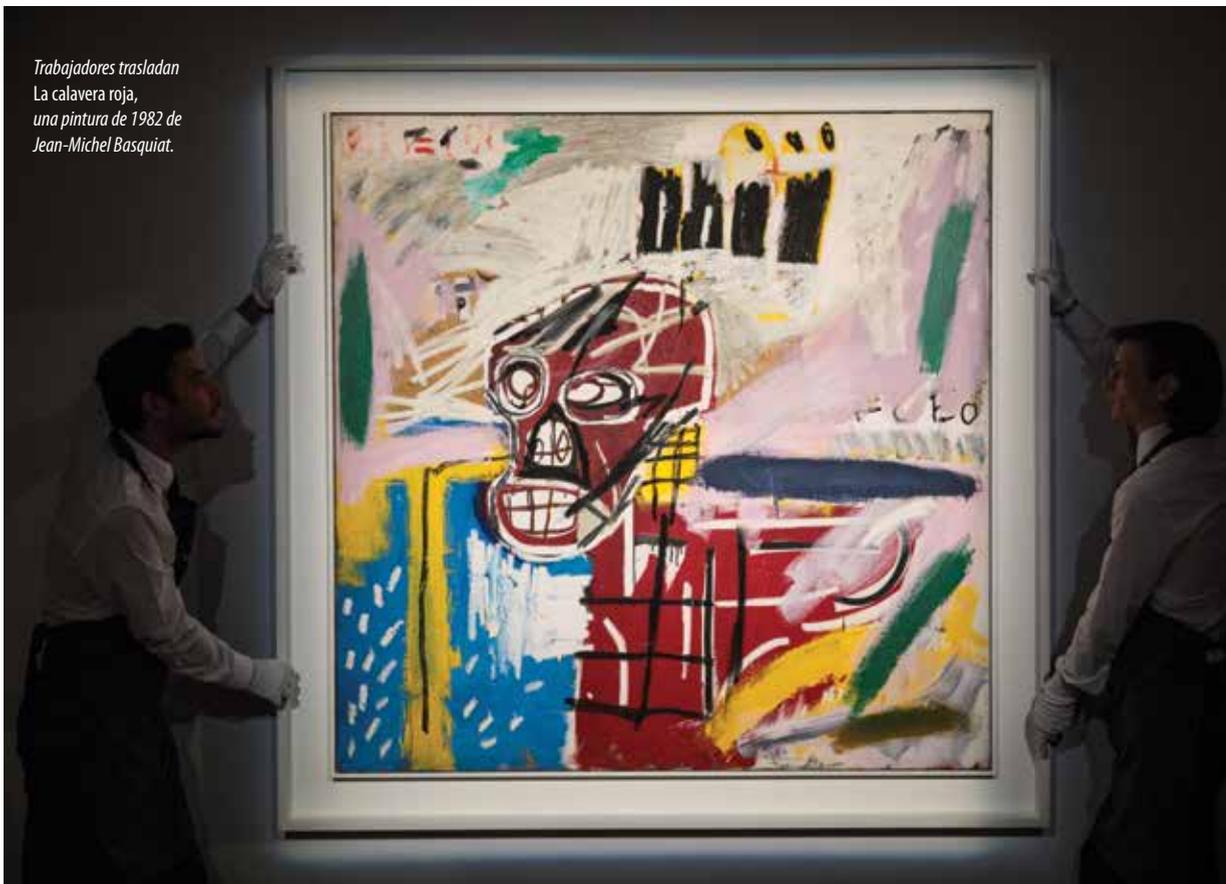


FOTO: GETTYIMAGES / JACK TAYLOR / STRINGER

El mercado del arte es un terreno de juego ideal para el lavado de dinero.

en realidad la mantendría en depósito. Más adelante pretendería comprársela a sus cómplices a un precio menor, quedándose con entre el 5% y el 10% del dinero blanqueado.

“El arte es un vehículo muy atractivo para blanquear dinero”, afirma Peter B. Hardy, exfiscal estadounidense que ahora asesora a corporaciones e industrias sobre el cumplimiento de las disposiciones de lucha contra el lavado de dinero. “Puede esconderse o introducirse de forma ilegal, las transacciones suelen ser privadas, y los precios pueden ser subjetivos y manipulados, además de extremadamente elevados”.

Tras una serie de casos recientes en Estados Unidos y Europa, aumenta el impulso hacia una ofensiva contra las transacciones ilegales de arte y antigüedades. El mercado legítimo de arte es enorme: se calcula que a finales de 2018 era de USD 67.400 millones a nivel mundial. Según la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito, el mercado clandestino de

arte, que incluye robos, falsificaciones, importaciones ilegales y saqueos organizados, podría suponer hasta USD 6.000 millones anuales. La proporción atribuida al lavado de dinero y otros delitos financieros se sitúa en el rango de los USD 3.000 millones.

Para Green, su incursión en el oscuro arte del lavado de dinero ha terminado mal. En Estados Unidos ha sido imputado de seis delitos de intento de lavado de dinero, y su galería en el distrito Mayfair de Londres ha sido declarada insolvente por los reguladores británicos. Aunque no se ha declarado a Green como fugitivo, las actas judiciales indican que los fiscales estadounidenses han comunicado su imputación y orden de detención a los servicios de seguridad del Reino Unido, Hungría, San Vicente y las Granadinas y Mauricio. También se le exige que entregue el Picasso. Las tácticas utilizadas por Green y los demás imputados en el complot del Picasso son fáciles de replicar, al menos por el momento. Green aprovechó un vacío legal que los legisladores de Estados Unidos y Europa están intentando cerrar. A diferencia de los bancos, las compañías de seguros de vida, los casinos, las agencias de cambio de divisas e, incluso, los comerciantes de

metales preciosos, las casas de subastas y los galeristas no tienen obligación de informar a las autoridades de las transacciones de gran cuantía. De hecho, los intermediarios pueden mantener el anonimato de los compradores y vendedores. Y, al contrario que las empresas estadounidenses que negocian en grandes sumas de dinero, no tienen que presentar los llamados informes de actividad sospechosa al Departamento del Tesoro estadounidense si tienen dudas sobre el origen del dinero que reciben como pago.

El proyecto de ley en el Congreso

Según el proyecto de Ley de Prevención del Tráfico Ilícito de Arte y Antigüedades que se está debatiendo en el Congreso, el gobierno estadounidense exigiría a los comerciantes de arte y antigüedades que establezcan programas de lucha contra el lavado de dinero, mantengan registros de compras en efectivo e informen a los reguladores federales de toda actividad sospechosa y de las transacciones superiores a USD 10.000. Además, se exigiría a la industria del arte que investigue los antecedentes de los clientes y examine compras y ventas en busca de pruebas de que el dinero podría ser sucio.

En la Unión Europea, según la quinta Directiva contra el blanqueo de capitales, las empresas de arte estarían obligadas a desplegar mayores esfuerzos para examinar a los clientes y discernir “en la medida de lo razonablemente posible” la finalidad de todas las transacciones de gran cuantía, inusualmente complejas o secretas.

En opinión de muchos comerciantes de arte, los cambios legislativos tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea despojarían a los vendedores de un atractivo comercial importante: la capacidad de ofrecer anonimato a los clientes y de mantener la opacidad del mercado del arte. En el pasado, cuando el mercado de bellas artes era visto como una actividad más respetable, las autoridades no se mostraban muy inclinadas a controlarlo con tanta energía como al sector bancario o a los corredores de valores. Todo esto ha cambiado más o menos en la última década debido a las enormes sumas de dinero que se vierten en colecciones de arte y al creciente interés en obstaculizar el tráfico clandestino de artefactos saqueados y contrabandeados de naciones asoladas por la guerra.

Las fuerzas y cuerpos de seguridad, e incluso algunos comerciantes de arte, afirman ahora que el excesivo secretismo se ha convertido en un inconveniente, ya que cada vez más blanqueadores de dinero descubren que se puede utilizar el mercado del arte como un conducto fácil. Como señalaron el FBI e Interpol,

“en comparación con otros sectores comerciales, el mercado del arte se enfrenta a mayores riesgos de exposición a prácticas financieras dudosas” porque “el volumen de transacciones cuestionables desde el punto de vista legal es muy superior a otros mercados mundiales”.

En la imputación de Matthew Green y sus cómplices se relata incluso una conversación, grabada por un agente infiltrado, en la que Green supuestamente se jactaba de que “el comercio de arte es el único mercado que no está regulado”. Un cliente “podría incluso comprar arte con un nombre falso sin repercusiones”, habría dicho Green.

“Sin duda, las fuerzas y cuerpos de seguridad desatarían más casos de lavado de dinero a través del arte si quienes comercian en obras de arte y antigüedades estuvieran incluidos en la lista de negocios obligados a informar de pagos sospechosos”, afirma Rick St. Hilaire, exfiscal estadounidense y experto en legislación de arte y antigüedades. “Por el momento, está completamente expuesto”.

Quienes apoyan ampliar la regulación dicen que lo único que quieren es que la industria de las bellas artes, la propiedad intelectual y los artefactos antiguos se sometan a las mismas normas financieras que los bancos y otros sectores.

“El mercado del arte es un terreno ideal para el lavado de dinero”, afirma Thomas Christ, miembro del consejo del Basel Institute on Governance, una organización suiza sin fines de lucro que ha propuesto normas de lucha contra el lavado de dinero para los operadores del mercado de arte. “Debemos exigir total transparencia, de dónde se obtuvo el dinero y a dónde va”, añadió.

El sector se opone

No sorprende que la industria del arte se oponga a estas regulaciones. Algunos sectores afirman que los ejemplos reales de lavado de dinero a través del comercio de arte son escasos o exagerados por los servicios de seguridad, ansiosos por generar titulares sensacionalistas. Otros, como la Confederación Internacional de Asociaciones de Comerciantes de Arte y Antigüedades, dicen que las obligaciones de presentación de información son demasiado gravosas para los agentes más pequeños del mercado del arte.

En una conferencia sobre lavado de dinero el año pasado, James McAndrew, exagente especial del Departamento de Seguridad Nacional que ahora hace lobby en nombre de galeristas y coleccionistas, dijo que “no existe un solo galerista o coleccionista que haya sido condenado por lavado de dinero a través del

Los defensores de las regulaciones dicen que las valuaciones estratosféricas de las obras de arte, incluso de artistas de segundo nivel, no les deja otra opción que imponer limitaciones a un sector vulnerable.

arte. La idea de que las subastas son nefastas o perversas es indignante porque eso no se ha demostrado”. Peter Tompa, director de la Global Heritage Alliance, que apoya a los comerciantes numismáticos y a la industria de los metales preciosos, advirtió que muchos en el sector abandonarían el mercado debido a que la adopción de las nuevas normas implicaría altos costos.

Y el Comité de Política Cultural, que representa a los pequeños y grandes comerciantes y compradores de arte en Estados Unidos, dijo que “no es práctico utilizar el arte, en especial objetos antiguos y antigüedades, para lavar dinero porque se vende despacio, y los compradores suelen ser coleccionistas”, no criminales que busquen una transacción rápida para “legitimar” dinero dudoso.

Pero los defensores de las regulaciones dicen que las valuaciones estratosféricas de las obras de arte, incluso de artistas de segundo nivel, no les deja otra opción que imponer limitaciones a un sector vulnerable en un momento en el que los capos de la droga, los oligarcas del petróleo y cleptócratas variados están desesperados por convertir su dinero sucio en activos limpios o fungibles. Por el momento, el viento sopla a su favor, y existen suficientes juicios por lavado de dinero para justificar esas inquietudes.

Por ejemplo, el caso *U.S. v. Ronald Belciano et al.*, de 2014, implicó tanto la distribución de marihuana como una conspiración para lavar las ganancias utilizando obras de arte. La policía incautó más de USD 4 millones en efectivo y confiscó aproximadamente 125 libras de marihuana y 33 pinturas por valor de más de USD 619.000 en un depósito de Pensilvania. Los fiscales afirmaron que los traficantes de drogas habían aceptado las obras de arte en lugar de efectivo con la promesa de que podrían venderlas por dinero blanqueado una vez que los comerciantes de arte hubieran enterrado las transacciones en sus libros contables. En 2015, Belciano fue sentenciado a cinco años de prisión.

En otro caso muy sonado, un financista brasileño fue acusado de desfalcarse millones de su banco e intentar blanquear el dinero adquiriendo arte caro, incluido el *Hannibal* de Jean-Michel Basquiat (1981). Según los fiscales federales de Nueva York, el financista, Edemar Cid Ferreira, intentó introducir ilegalmente el Basquiat y otras 90 piezas de arte de gran valor en Estados Unidos

utilizando papeles que declaraban que el valor de cada obra era de USD 100. Aunque fue condenado y sentenciado a 21 años en 2006, las apelaciones y complejidades del sistema legal hicieron que Estados Unidos no pudiera repatriar las obras a Brasil hasta 2017.

Y todos los días se producen estafas a pequeña escala. Por ejemplo, funcionarios de India afirman que se utilizan antigüedades saqueadas de templos y tumbas remotas como medio de cambio de divisas. Los objetos se envían a comerciantes de la RAE de Hong Kong o Bangkok, a menudo identificados falsamente en los manifiestos como réplicas valoradas en unas pocas rupias. Los coleccionistas y comerciantes están preparados para pagar miles de dólares por las reliquias, que vienen con documentos falsos que acreditan su compra legal. Los comerciantes se quedan con una parte de las ganancias y devuelven el resto del dinero a las redes delictivas de la India a través de empresas financieras no bancarias no reguladas.

Deborah Lehr, presidenta de Antiquities Coalition, una organización situada en Washington D.C. que lucha contra el tráfico de artefactos, advierte que los grupos terroristas ya utilizan el sector del arte y las antigüedades para recaudar fondos; expolían sitios culturales antiguos y emplean intermediarios para vender los bienes saqueados. “Una prioridad fundamental es cerrar el mercado estadounidense a las antigüedades ilícitas y, al mismo tiempo, fomentar prácticas comerciales responsables”, afirma Lehr.

Dado que más del 70%–90% de los registros en los catálogos de las subastas de antigüedades valiosas ofrecen escasa información sobre el vendedor, los comerciantes de arte harían bien en aceptar lo inevitable y establecer una mayor transparencia y diligencia debida, afirma Hardy, el exfiscal. Las regulaciones propuestas, indica, simplemente recogerían en la legislación los pasos que los comerciantes de arte deberían adoptar en un primer lugar para prevenir actos delictivos.

“A veces”, dice Hardy, “la procedencia de los fondos puede ser más importante que la procedencia del arte”. **FD**

TOM MASHBERG es un periodista de vasta trayectoria que escribe para el *New York Times* y otras publicaciones sobre delitos relacionados con obras de arte y antigüedades.



MÁS ARENA QUE PETRÓLEO

África subsahariana será la región más beneficiada
por la reducción de la corrupción

Nelson Sobrinho y Vimal Thakoor

Una nueva ola de líderes de África subsahariana han renovado su compromiso de luchar contra la corrupción. Con esto reconocen que el buen gobierno es clave para fomentar el crecimiento y el desarrollo económico. El vínculo entre crecimiento y gobernanza es especialmente fuerte en este continente rico en recursos naturales, donde la gente puede beneficiarse económicamente más que en cualquier otra parte del mundo si se reduce la corrupción.

Nuestra investigación muestra que para esta región los beneficios del buen gobierno son dos a tres veces mayores que para cualquier país promedio del resto del mundo, incluso en regiones que

se perciben como igualmente débiles en términos de gobernanza. Si la gobernanza de África subsahariana alcanzara el promedio mundial, se estima que el PIB per cápita podría aumentar entre 1 y 2 puntos porcentuales anuales.

Por cierto, la baja corrupción y el buen gobierno no son los únicos motores del crecimiento. En algunos países respecto de los cuales hay una percepción de bajo nivel de gobernanza ha habido períodos de fuerte crecimiento impulsado por otros factores, como la riqueza de recursos naturales. En cambio, otros con buen gobierno no necesariamente han disfrutado de un crecimiento sólido. Pero encontramos que con frecuencia la corrupción socava el crecimiento

económico, como si fuese arena más que petróleo en el motor económico.

El panorama en materia de gobernanza varía mucho en todo el mundo, pero los malos resultados se repiten en la mayoría de las regiones en desarrollo. Un buen ejemplo es África subsahariana: solo 2 de los 30 países de la región incluidos en el índice de gobernanza de 2017 de la *Guía internacional de riesgo país* superaron el promedio del resto del mundo (véase el gráfico).

Algunos gobiernos africanos ya están dando muestras de un claro compromiso de luchar contra la corrupción y fortalecer la gobernanza. Por ejemplo, diversas áreas del gobierno sudafricano quedaron subordinadas a un grupo reducido de personas durante el denominado episodio de captura del Estado. Desde 2018, el gobierno está luchando con coraje para revertir el daño, mejorando el régimen de contrataciones, combatiendo el contrabando y restableciendo la capacidad de instituciones críticas como la autoridad fiscal y la agencia anticorrupción.

Análogamente, Angola ha perdido el control de miles de millones de dólares de su fondo soberano de inversión. Un administrador fraudulento y sus cómplices desviaron los fondos mediante complejas transacciones financieras a través de centros financieros offshore e inversiones en empresas de interés personal.

El nuevo gobierno de Angola, electo en 2017, cambió la administración del fondo e inició investigaciones contra el anterior administrador. Desde entonces se han recuperado los activos del fondo y se han reinvertido en beneficio del pueblo de Angola.

Sin embargo, en otros países aún existen procesos retrógrados, como los sobornos en la asignación de contratos no competitivos de petróleo y gas y la expropiación de activos privados, lo cual va en detrimento de la inviolabilidad de los derechos de propiedad y el estado de derecho, perjudicando la inversión y el crecimiento. A veces, los políticos amenazan la independencia de los bancos centrales al buscar soluciones rápidas para financiar el presupuesto o impulsar el crecimiento mediante expansión monetaria en lugar de reformas.

Mejorar la gobernanza es difícil, ya que a menudo los beneficiarios de la corrupción se resisten. Es una batalla compleja y extensa entre los diversos actores: gobierno, instituciones, sociedad civil, medios y el sector privado. Por lo tanto, un compromiso político sólido es esencial para el éxito.

Políticas convencionales

En términos económicos, existen principios básicos que se aplican en todos los países y que pueden fomentar la gobernanza, como fortalecer las leyes, mejorar la eficacia del gobierno y reforzar las instituciones fiscales y de anticorrupción.

Múltiples factores han permitido reducir la corrupción con éxito en países como Botswana, Chile, Estonia y Georgia. Entre ellos, voluntad política, medidas para reducir las oportunidades de corrupción (como simplificar la burocracia y eliminar barreras comerciales), medidas para limitar el comportamiento corrupto (como un sistema judicial independiente o un régimen estricto de represión del lavado de dinero) y mejores instituciones fiscales (con más transparencia y controles).

Formar y empoderar a los empleados de las instituciones que combaten la corrupción mejorará su capacidad de iniciar acciones legales y eliminará la brecha entre la opinión pública y la justicia. A menudo estas acciones contra la corrupción fracasan cuando los gobiernos carecen de suficiente capacidad jurídica. También será útil mejorar el gobierno corporativo y un sistema de frenos y contrapesos, en particular mediante una mejor estructura de gobierno para las empresas estatales.

Debajo del promedio

Casi todos los países africanos ocupan un lugar inferior en gobernanza que el resto del mundo, excepto Botswana y Namibia, que constantemente exhiben sólidos resultados. (porcentaje)



Fuente: *Guía internacional de riesgo país*.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

La reforma institucional lleva tiempo, pero cumplir con mayor rigurosidad las regulaciones vigentes sería un paso en la dirección correcta.

La digitalización ofrece nuevas formas de combatir la corrupción proporcionando a los gobiernos nuevas plataformas para estimular la participación de los ciudadanos y los empresarios. Además, promueve una mayor transparencia y rendición de cuentas al facilitar el acceso a la información. Muchos países africanos están aprovechando esto para mejorar la prestación de servicios y la gobernanza de diversas formas.

En el área tributaria, por ejemplo, el procesamiento electrónico de las declaraciones impositivas, las devoluciones de impuestos y las declaraciones aduaneras ahorra tiempo y reduce costos así como oportunidades de corrupción. El análisis de datos permite realizar auditorías basadas en riesgos y procesar con mayor rapidez las deudas fiscales.

La digitalización también puede mejorar la eficiencia del gasto. Las tecnologías biométricas y los sistemas de pago electrónico permiten reducir ineficiencias burocráticas, identificar mejor a las personas necesitadas, generar ahorros fiscales y facilitar la administración de prestaciones. Los pagos digitales se usan —por ejemplo, para pagar las matrículas escolares— a fin de reducir la posibilidad de fraude y corrupción al evitar que tengan que intervenir funcionarios públicos.

La digitalización también permite que las contrataciones sean más transparentes, inclusivas y eficientes. Un sistema centralizado de contrataciones puede reducir conflictos de interés y abusos, a nivel de empresas estatales, provincias y gobiernos locales.

Beneficios concretos

¿Exactamente qué significaría este dividendo de la gobernanza para África subsahariana? Un mejor gobierno y menos corrupción permitiría aumentar los ingresos del gobierno, mejorar su uso, incrementar la inversión privada y las oportunidades de empleo, y destinar más dinero a servicios vitales para el desarrollo a largo plazo, como salud y educación. Esperaríamos que dé frutos en diferentes formas:

- **Mayor recaudación de ingresos mediante un mejor cumplimiento tributario.** Las autoridades aduaneras y tributarias pueden combatir mejor el contrabando y los flujos ilícitos cuando sus funcionarios cumplen estrictos principios de gobernanza. Es más probable que los ciudadanos paguen sus impuestos cuando confían en la eficacia del gasto público.

¿CÓMO SE MIDE LA GOBERNANZA?

La gobernanza es un tema multifacético que abarca la política, la economía y las instituciones. Los indicadores con las repercusiones económicas más significativas incluyen la *corrupción* (abuso de cargos públicos en beneficio propio), *eficacia del gobierno* (calidad de políticas y servicios públicos), *calidad reguladora* (capacidad del gobierno de formular e implementar políticas y regulaciones favorables a la actividad empresarial) y el *estado de derecho* (respeto de la ejecución de contratos, derechos de propiedad y aplicación de la ley).

Reunir las diversas dimensiones de la gobernanza en un indicador puede ser difícil, ya que agregar medidas subjetivas podría no reflejar totalmente la realidad, ya sea debido a diferencias culturales —lo que es corrupción en un país puede ser una práctica habitual en otro— o debido a que los distintos atributos de la gobernanza se agrupan en un solo indicador. Aunque en general la percepción de corrupción es el principal punto de interés, la mayoría de las mediciones son lo bastante amplias como para ser indicadores útiles representativos de la calidad de las instituciones políticas y regulaciones y políticas estatales.

- **Gasto público más eficiente gracias a procesos presupuestarios más sólidos.** El buen gobierno reduce el riesgo de desvíos perjudiciales del gasto público hacia obras que se presten a sobornos (como “elefantes blancos”).
- **Mejores resultados de desarrollo e inclusión social.** Con más ingresos los gobiernos pueden gastar más en la gente. Una mejor gobernanza podría beneficiar en mayor medida a los pobres ya que dependen más de los servicios sociales. Y el aumento del gasto en educación y salud favorece la inclusión económica y social y reduce la vulnerabilidad.

El continente se encuentra en un punto de inflexión, producto de una confluencia de factores. Una población joven con acceso a información en tiempo real mediante la digitalización y los datos de acceso abierto está exigiendo transparencia y rendición de cuentas a los funcionarios electos. Además, para atraer inversión extranjera e integrarse con la economía mundial, los países deberán cumplir los principios de buen gobierno. Al margen de la ruta que sigan los países para mejorar la gobernanza, los beneficios obtenidos serán significativos y justificarán el esfuerzo. El buen gobierno cobra más sentido que nunca. **FD**

NELSON SOBRINHO y **VIMAL THAKOOR** son economistas del Departamento de África del FMI. Este artículo se basa en el Documento de trabajo del FMI 19/1, que los autores produjeron en conjunto con Amine Hammadi, Marshall Mills y Ricardo Velloso.



EL PERIODISMO ALTRUISTA INVESTIGA EL LUCRO

El periodismo de investigación cumple una función clave para desenmascarar la corrupción

Andreas Adriano

En 1971, Daniel Ellsberg descubrió los llamados “Papeles del Pentágono” y durante incontables noches fotocopió más de 7.000 páginas antes de entregarlas al *New York Times* y el *Washington Post*. Cuatro décadas más tarde, cuando el periodista alemán Bastian Obermayer recibió de una fuente anónima una unidad USB de una firma de abogados panameña con 11 millones de archivos que describían los turbios

negocios y las maniobras de evasión fiscal de personas poderosas y adineradas, ni el equipo completo de la sala de prensa fue suficiente para procesar la información. Obermayer solicitó ayuda al Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación (ICIJ), que movilizó a 250 periodistas de 90 países.

Los “Papeles de Panamá”, publicados en abril de 2016, revelaron un enorme, complejo y recóndito rincón de la economía mundial. Como resultado del escándalo, renunciaron primeros ministros y altos funcionarios, desde Islandia hasta Mongolia.

Del Pentágono hasta Panamá, y otros grandes descubrimientos entre ambos, el periodismo de investigación ha realizado notables contribuciones arrojando luz sobre lo que algunos prefieren mantener en las tinieblas. Pero el camino ha sido difícil: aunque ha aumentado el número de ámbitos a investigar, hay menos agencias de noticias para publicar los resultados. El deterioro de los medios de comunicación tradicionales de todo el mundo ha sido bien documentado. Según un estudio, desde 2004 desaparecieron 1.800 periódicos locales solo en Estados Unidos. Aunque Internet y otras tecnologías ofrecen plataformas nuevas, también enturbian las aguas. Actualmente muchos descubrimientos se realizan a través de la piratería de datos, no por actos de conciencia de un informante interno, y ello plantea temas éticos y legales.

A lo largo de su carrera, Charles Lewis ha sido testigo de los altibajos del periodismo de investigación. Comenzó como becario en el Senado durante el escándalo de Watergate, continuó su labor en colaboración con el legendario Carl Bernstein de la red televisiva ABC, y finalmente estuvo a cargo de la labor investigativa del programa *60 Minutes* de la red CBS. En 1989 se retiró del programa para fundar el Centro de Integridad Pública. Años más tarde, creó el Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación.

Lewis fue cofundador de varias de las 200 agencias de noticias sin fines de lucro de Estados Unidos. Actualmente es profesor de periodismo y editor ejecutivo del Seminario sobre Periodismo de Investigación de la American University en Washington. Lewis se reunió con Andreas Adriano de *F&D* para conversar acerca de la investigación financiera, las sombrías perspectivas de las agencias de noticias y las repercusiones éticas de denunciar irregularidades mediante la piratería de datos.

Los periódicos pequeños prácticamente han dejado de existir. ¿Cómo afecta esto a las investigaciones locales?

Comencé en la sección deportes del periódico *Wilmington News-Journal* de Delaware a principios de la década de 1970. Era uno de los mejores periódicos pequeños y medianos. Pero luego se fue todo al infierno: de 187 personas solo quedan unas 35.

Tenemos el mismo número de periodistas que en 1972, pero el presupuesto federal es casi 20 veces mayor. En Estados Unidos decenas de miles de periodistas perdieron su trabajo. La mayor parte de las leyes se promulgan a nivel estatal, pero en las capitales de los estados contamos con un tercio menos de periodistas. En Washington, ningún medio cubre las actividades de los legisladores de 27 estados. También existen lo que llamo “desiertos mediáticos”, es decir, enormes zonas del país que carecen de una presencia informativa, diaria y específica, ya sea por radio o periódicos locales o estatales.

¿Es posible saber dónde están los vacíos de la cobertura mediática?

No. En Washington hay más de 100 entidades federales, pero la prensa de primera categoría —el *Washington Post*, el *New York Times* y el *Wall Street Journal*— no las cubren todas. El resultado es que a veces nos encontramos con miles de boletines poco claros sobre diferentes sectores que posiblemente representen solo intereses privados.

¿Concretamente, cómo afecta esta situación al periodismo financiero y económico?

Lo que me inquieta, para serle franco, es que solo la élite más culta tiene acceso a información de peso. Tiene suscripciones y lee los principales medios, y en parte lo hace, por supuesto, con fines de lucro. El resto del público, incluida gente de buena formación, no lee ni asimila las noticias de la misma forma. Hay una dicotomía entre ricos y pobres en cuanto a la lectura de material sustancialmente valioso.

Las agencias de noticias sin fines de lucro, ¿reducen esa brecha?

En Estados Unidos hay hoy 205 agencias de periodismo investigativo sin fines de lucro y a nivel internacional hay 27. En los últimos años, personas e instituciones con fines filantrópicos han tomado la iniciativa y donado más de USD 1.000 millones para asegurar la cobertura informativa en zonas en las que la prensa local ya no puede hacerlo. No compensa la destrucción de los medios y la pérdida de empleos, pero la situación podría ser peor. Calculo que estas agencias sin fines de lucro emplean unos 3.000 periodistas.

Alrededor de 2008, cuando el número de candidatos al premio Pulitzer empezó a bajar, permitieron que se presentaran organismos sin fines de lucro. Dos de los organismos que fundé, el ICIJ y el Centro de Integridad Pública, han recibido ese premio y, hasta la fecha, entidades sin fines de lucro, como ProPublica, han sido galardonadas docenas de veces.

¿Le preocupa que hoy gran parte del periodismo de investigación se base en la piratería de datos, que es un delito, y no en actos de conciencia de personas

que denuncian irregularidades (como Daniel Ellsberg, en el caso de los Papeles del Pentágono)?

En primer lugar, nadie sabe realmente quién filtró los Papeles de Panamá. Es posible que se trate de piratería, o de alguien con información privilegiada, un empleado amargado o alguien bien informado. Están apareciendo nuevos libros y pronto saldrá también una película al respecto, así que es posible que sepamos más sobre el tema.

En términos más generales, creo que hay una zona gris. Tiempo atrás, en una conferencia sobre periodismo de investigación a la que asistí en Europa, los organizadores me invitaron a cenar con otros periodistas famosos, como Seymour Hersh [periodista de la revista *The New Yorker*], y un grupo de piratas informáticos. Escucharlos fue fascinante. Algunos piratean precisamente porque creen que algo en la sociedad anda mal o que hay agencias que protegen a ciertas empresas, así que es lo mismo que el funcionario público que empieza a filtrar información porque le indigna lo que está presenciando.

Coincido en que algunos piratas se dejan sobornar y son criminales. Pero, una vez más, hay una zona gris. Si hay abusos de poder y la única forma de informar al público es filtrando documentos, ¿debemos concluir que ello no es útil? Divulgar los Papeles del Pentágono fue sumamente valioso; si hubiésemos esperado a que el Pentágono actuara seguirían aún reteniéndolos.

No estoy diciendo que no haya abusos. Soy periodista de investigación y, desde luego, creo que el público tiene derecho a saber lo que ocurre. A fin de cuentas, hay que examinar cada caso y los resultados por separado. A veces la gente actúa realmente guiada por su conciencia y es posible que lo que divulgan sea útil para el conjunto de la sociedad.

¿Si pudiera asesorar a los gobiernos para mejorar la transparencia, qué les diría?

Creo que a todo gobierno democrático, o con un mínimo de responsabilidad, le debe inquietar enormemente lo que ocurre en las jurisdicciones offshore. Si bancos autorizados para realizar operaciones en Estados Unidos están involucrados en asuntos “extra-legales” o realizan operaciones claramente ilegales en estas 60 a 90 jurisdicciones offshore, ello debe preocupar al Gobierno de Estados Unidos, al Congreso y a la Dirección de Impuestos Internos. Sin embargo, todos miran para otro lado.

El problema es mundial. En todas estas entidades se requiere más debate, más información, mayor comprensión y mejor rendición de cuentas. **FD**

ANDREAS ADRIANO es Oficial Principal de Comunicaciones en el Departamento de Comunicaciones del FMI.

Esta entrevista ha sido editada por razones de extensión y claridad.

A portrait of Hyun-Sung Khang, a middle-aged man with glasses, wearing a blue patterned blazer over a light blue checkered shirt. He is looking slightly to the right of the camera with a neutral expression. The background is dark and out of focus.

HOMBRE CON UNA MISIÓN

*Hyun-Sung Khang traza una semblanza de **Atif Mian**, de Princeton, para quien la lucha contra la desigualdad es un imperativo moral*

Todos conocemos a alguien que compra más de lo que puede permitirse. Con ironía se ha caracterizado así a los jóvenes mileniales que gastan por encima de sus posibilidades en tostadas de aguacate y costosos cafés gourmet, a menudo tomando préstamos para financiar esos antojos. Pero en la era moderna, la dependencia del crédito no es un signo de despilfarro, según Atif Mian, profesor de economía, políticas públicas y finanzas de Princeton, para quien el endeudamiento excesivo refleja más bien un sistema económico distorsionado por una creciente desigualdad del ingreso.

“Es como si la economía moderna se hubiera vuelto adicta al crédito”, dice Mian. “Necesitamos comprender cómo, y por qué ha ocurrido”.

Mian, estadounidense-pakistaní de 44 años, ha hecho mucho para explicar nuestra actual adicción a la deuda y, en ese proceso, ofrecer una nueva tesis sobre la mayor contracción económica en más de medio siglo. Junto con Amir Sufi, profesor de finanzas de la Universidad de Chicago, ofrece una interpretación novedosa de la Gran Recesión en su obra de 2014, *La casa de la deuda*. El libro ayudó a ubicar ese año a Mian en la lista de los 25 jóvenes economistas más influyentes del mundo compilada por el Fondo Monetario Internacional.

Los autores analizan grandes cantidades de datos para mostrar que un drástico aumento de la deuda de los hogares entre los prestatarios con menor capacidad para pagarla contribuyó a precipitar la mayor crisis financiera mundial desde la Gran Depresión. En su libro sostienen que las autoridades se equivocaron al concentrarse excesivamente en el sistema bancario y rescatar a los bancos y no a los deudores.

Sufi dice que la investigación que realizó con Mian ha contribuido a que la deuda de los hogares figure de forma mucho más visible en los radares del FMI, la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y los bancos centrales de Australia, China e Israel.

En los cinco años transcurridos desde la publicación del libro, Mian y Sufi han ampliado el alcance de su investigación, focalizándose en la deuda de los hogares y la desigualdad económica. Su labor más reciente vincula el agravamiento de la deuda de los hogares desde los años ochenta con el aumento de los “súper ricos”. Los autores conectan el aumento de la desigualdad de ingresos con la concentración de grandes riquezas, que ha inundado el sistema económico con crédito fácil que alienta el consumo, en lugar de contribuir al crecimiento económico mediante la inversión real.

Pasión por la eficiencia

En entrevistas transmitidas, y estando presente su coautor, el estilo más calmo y reservado de Mian es eclipsado por el de su socio, de hablar rápido y fluido. Pero cuando habla en persona, y fuera de las cámaras, la serenidad de Mian se percibe como amable, reflexiva y cautivante. Aporta a la “ciencia funesta” una pasión fácil de pasar por alto y se siente atraído por las mayores eficiencias que ella promete.

“Esta es la razón por la que me entusiasma tanto la ciencia económica, y así la defino: ¿cómo podemos organizarnos mejor para hacer algo en que el todo es mayor que sus partes?”, dice Mian. “Creo que la economía es un ámbito único centrado exactamente en ese tipo de preguntas”.

Ayesha, casada con Mian desde hace casi 20 años, bromea diciendo que la búsqueda de eficiencia domina incluso la vida personal de su esposo, manifestándose como una obsesión por “la utilización del espacio en toda la casa” durante frecuentes reuniones sociales.

“Si hay un sofá de tres plazas, quiere que allí se sienten tres personas”, dice riéndose. “Pero si hay dos personas sentadas cómodamente, lo ve como algo ineficiente. No puede sacarse de la cabeza pequeñas cosas como esas”.

Si una tercera persona no llena el espacio asignado, “se le nota la pena en el rostro”.

Mian llegó a la economía por casualidad. Nacido en Pakistán en una familia de clase media alta como el único hijo varón de médicos del Estado, lo típico hubiera sido esperar que fuera médico o ingeniero, reconoce Mian. Como no le interesaba la medicina, eligió la ingeniería. Tal era el valor que la familia atribuía a la educación que la madre de Mian se mudó a Lahore, la segunda ciudad más grande de Pakistán, por la educación de los hijos, mientras que su padre se quedó viviendo a más de 300 kilómetros de distancia.

A los 17 años, alentado por su padre, el joven Mian solicitó su admisión a diversas universidades de Estados Unidos y obtuvo una beca completa para estudiar ingeniería eléctrica en el Instituto Tecnológico de Massachusetts. Describe haber recibido la carta de aceptación del MIT como “uno de los momentos más felices (y afortunados) de mi vida”.

El MIT fue la primera exposición real de Mian a la vida fuera de Pakistán y su primera experiencia de vida independiente. Aunque era un alumno esmerado, la ingeniería no lo inspiró. Pasó entonces a estudiar matemáticas y computación y se topó con la ciencia

económica mientras cumplía con los cursos obligatorios de humanidades.

Vio en la economía una especialidad donde podría abordar los grandes interrogantes sociopolíticos que surgieron durante su niñez en los años ochenta en Pakistán, una nación que salía de una dictadura, dividida por la violencia, el extremismo y tensiones sectarias internas.

“De alguna manera uno se pregunta, ¿es así realmente como se supone que funciona el mundo, con tanta violencia y fragmentación? ¿Es posible lograr algo mejor?”, reflexiona Mian. “Eso era algo que siempre me atrajo, un planteo acerca del cual yo quería hacer algo”.

Después de completar su licenciatura en matemáticas y computación con un promedio perfecto de calificaciones y tras una breve estadía en Princeton, Mian optó por regresar al MIT para su doctorado. Se graduó en 2001 con una disertación doctoral sobre banca y gobernanza. Luego se desempeñó como profesor asistente y asociado de finanzas en la escuela de negocios de la Universidad de Chicago hasta 2009 y como profesor de economía, finanzas y negocios internacionales en la Universidad de California, Berkeley, hasta 2012, antes de llegar a Princeton.

Una alianza de investigación

La colaboración con Sufi, estadounidense de origen pakistaní nacido en Detroit y criado en Topeka, Kansas, surgió cuando los presentó un amigo común, quien sugirió que ambos tenían intereses similares. Según Sufi, ese interés consistía en “usar técnicas de microeconomía aplicada para responder importantes interrogantes en la intersección de las finanzas y la macroeconomía”.

Los autores consideran este uso de microdatos para responder interrogantes macroeconómicos como su especial aporte a la ciencia económica. “Este enfoque empírico realmente ha tomado impulso desde nuestros primeros estudios sobre la recesión de 2008”, dice Mian.

De ese interés compartido nació su libro, que en 2014 fue nominado a Libro de Negocios del Año por el *Financial Times*, aunque finalmente el ganador fue *El capital en el siglo XXI*, de Thomas Piketty.

El ex Secretario del Tesoro de Estados Unidos Larry Summers sugirió que la obra “podría ser el libro más importante surgido de la crisis financiera de 2008 y la posterior Gran Recesión”. En una reseña, Summers expresa cierta coincidencia con los autores acerca de la necesidad de haber prestado mayor atención a los hogares durante la Gran Recesión.

En las conversaciones con Mian se siente casi un sustento filosófico a su labor; la convicción de que el bienestar de una comunidad o sociedad depende de la

prosperidad de todos los individuos. “Cuando hablamos de cosas como la Gran Recesión, realmente importa que podamos absorber los shocks de los demás, que comprendamos cómo en última instancia estamos conectados unos con otros”, afirma.

Summers concuerda en que toda futura labor sobre las crisis financieras deberá considerar los balances de los hogares. Al mismo tiempo, defiende a las autoridades del momento.

“El error de Mian y Sufi es común entre los economistas académicos, muchos de los cuales no están dispuestos a tratar de comprender las opciones de política que se plantean debido a consideraciones que están fuera de los modelos simples”, escribe Summers.

“Este es exactamente el tipo de timidez política e incapacidad de comprender la gravedad de la situación que ha llevado a esta clase de problemas”, replica Mian.

Mian y Sufi sostienen en su libro que las autoridades podrían haber manejado mejor la crisis financiera si hubieran facilitado el rescate de los hogares endeudados. Los autores son muy críticos de la decisión de rescatar a los bancos a expensas de los hogares que estaban con el agua al cuello.

“A los bancos se les podría haber dicho: ‘Nosotros, el banco central y el Tesoro, les estamos dando dinero gratis. Ustedes deben pasárselo a los deudores’”, dice Mian. Además, el gobierno podría haber ordenado una suspensión de las ejecuciones hipotecarias. “No hubo nadie que absorbiera los 4 millones de viviendas que los bancos pusieron en el mercado”. Mian lo sabe porque se lo dicen los datos.

Los datos son siempre la verdad suprema, dice su esposa Ayesha, pero Mian está abierto a escuchar argumentos razonados. Cuando sus dos jóvenes hijas se resistían a ir a un colegio privado argumentando que eso era elitista, le expusieron a Mian sus opiniones.

Su respuesta, según Ayesha, fue: “De ninguna manera enviaremos allí a las niñas. Siempre que esgriman una buena razón, estoy de acuerdo con la decisión que tomen”.

Mian y Ayesha se conocen desde su juventud. Se casaron en Lahore, después que Mian viajara a Pakistán para proponerle matrimonio. Ayesha describe a su esposo como muy serio y franco. Aun con 20 años, “era como hablar con alguien de 40 o 45 años”. Ella describe su relación inicial como “práctica” y “pragmática”. “El romance vino después”, afirma.

A finales del año pasado, a sus hijas de 14 y 12 años se sumó un hermano. Según dice Ayesha, con la seguridad de un cargo titular y una importante publicación bajo el brazo, Mian está disfrutando de su tercera experiencia como padre.

“Realmente importa que podamos absorber los shocks de los demás, que comprendamos cómo en última instancia estamos todos conectados”.

“Siempre ha sido un padre fenomenal, pero ahora está mucho más distendido y mucho más accesible”, dice su esposa.

La desigualdad y la deuda de los hogares

El trabajo de Mian y Sufi sobre la deuda se concentra en las razones y las consecuencias de su aumento constante y continuado en relación con el PIB. Al comienzo de los años ochenta, la relación deuda-PIB de Estados Unidos oscilaba en un 30%. Desde entonces, ha trepado a más de 100%, un patrón reproducido en países de todo el mundo.

La meta-narrativa que están explorando ahora es la noción de que las personas más ricas en sociedades de todo el mundo ganan más dinero que el que posiblemente puedan gastar en consumo. En lugar de financiar la inversión, el excedente se canaliza a través de los mercados financieros para préstamos que alimentan el consumo, dice Mian.

“Nos hemos convertido en una economía mundial dependiente de la creación de crédito que genere una demanda suficiente para el crecimiento”, afirma.

Al fluir cada vez más crédito a través del sistema, para alentar más endeudamiento, las tasas de interés caen cada vez más, sugiere Mian. Pero estando las tasas en sus niveles mínimos, hay un límite respecto a cuánto más pueden caer, lo cual crea la actual trampa de liquidez, y el bajo nivel de crecimiento económico aqueja a países de todo el mundo. Mian sugiere de modo inquietante que este “superciclo” del crédito está llegando a su fin.

De esta tesis surgen desalentadoras repercusiones sociopolíticas, como una creciente desigualdad, un descontento generalizado y un populismo furioso alrededor del mundo, dice Mian.

“Tenemos ahora una economía mundial con bastantes dificultades, en un contexto de más desigualdades e inequidades”, afirma. “Y eso eleva las tensiones políticas. Algo está mal. La gente lo siente, y quiere respuestas”.

Mian identifica al crecimiento desigual como la “enfermedad fundamental” detrás de este “superciclo” de crédito, que causa una sensación de privación de derechos en la sociedad. Los costos sociales son altos y de largo alcance. Cita ejemplos que van desde el hambre infantil en Estados Unidos, pasando por las altas tasas de encarcelamiento de hombres

afroamericanos, hasta una baja inversión pública en infraestructura.

“Si viniéramos de Marte y observáramos esta situación, diríamos ‘¿Qué? ¿Está loca esta gente?’” Reflexiona Mian. “Se están olvidando de millones de personas que tienen un enorme potencial para ayudar a cambiar la situación; literalmente los están dejando de lado’. En la medida en que personas como yo tengamos importancia, creo que nuestro papel es tratar de comunicar lo que está ocurriendo y por qué razón”.

Prosperidad inclusiva

Mientras analizaba estos interrogantes, Mian quedó atrapado en una dura controversia personal en su país de origen. En septiembre pasado, el nuevo Primer Ministro de Pakistán, Imran Khan, lo designó para integrar el Consejo Asesor Económico. A pesar de ser muy elogiada a nivel internacional, en Pakistán la nominación de Mian fue atacada con dureza por la derecha religiosa debido a su pertenencia a la minoría religiosa ahmadí. Después de tres días de protestas callejeras, el gobierno revirtió su decisión. Fue una amarga desilusión para Mian, quien esperaba poder servir a un país que ama.

La labor investigativa de Mian, impulsada por una convicción moral, lo ha conducido a hacer una apasionada defensa de la necesidad de compartir los frutos del crecimiento de forma más amplia porque, como dice, la ciencia económica nos muestra que nuestras fortunas están entrelazadas.

Este año se sumó como uno de los 11 miembros fundadores de “Economía para una prosperidad inclusiva”, una red de economistas comprometidos a aportar soluciones de política pública que generen prosperidad para todos.

“Si bien la prosperidad es la preocupación tradicional de los economistas, el adjetivo ‘inclusiva’ exige que consideremos tanto el interés de todos, no simplemente del individuo promedio, como la prosperidad en sentido amplio, incluidas las fuentes no pecuniarias de bienestar, desde la salud hasta el cambio climático y los derechos políticos”, declara el sitio web del grupo.

¿La razón de su respaldo al grupo? “Porque en esto estamos todos juntos”, dice Mian. “Cualquiera sea el significado de ‘esto’, en ello estamos todos juntos”. **FD**

HYUN-SUNG KHANG es Oficial Principal de Comunicaciones del Departamento de Comunicaciones del FMI.



Convencer a los mercados

Peter Praet repasa la respuesta monetaria no convencional del BCE a la crisis del euro

Rebecca Christie

PETER PRAET, funcionario del banco central de Bélgica, se jubiló en junio de 2019 tras ocho años en el Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo (BCE), donde fue economista jefe. Praet reflexiona sobre su tiempo en el centro de la escena y comparte con la periodista Rebecca Christie algunos sucesos destacados de su mandato. Esta entrevista nos sitúa entre bambalinas en la crisis de la deuda soberana europea, que condujo a aquella famosa promesa de julio de 2012 de Mario Draghi, Presidente del BCE, de hacer “todo lo necesario” para proteger el euro (un compromiso sin precedentes destinado a apaciguar el pánico del mercado y dar a las autoridades económicas tiempo para cumplir sus propios compromisos de lucha contra la crisis), y el reto subsiguiente de revivir la economía de la zona del euro en un momento de tasas de interés negativas.

F&D: ¿Qué ambiente había en el BCE cuando usted llegó?

PP: Llegué al BCE en junio de 2011, pocos años después de que comenzara la crisis, y me convertí en economista jefe en enero de 2012. No fue agradable

porque había un ambiente de pánico similar al que yo había vivido durante la crisis bancaria belga de 2008 y 2009. Pero esta vez se trataba de pánico en el mercado. En estas situaciones hay que estar mentalmente preparado para lo peor y estar listo para adoptar medidas audaces.

Cuando llegué en 2011, la primera decisión a la que me enfrenté, en julio, fue el aumento de las tasas de interés. En ese momento yo no era economista jefe. Y puedo decir ahora que estaba a favor.

A pesar de la crisis financiera, la mentalidad era todavía en gran medida evitar los efectos secundarios relacionados con el aumento del precio del petróleo. La inflación rondaba el 3% en ese momento, y existían ciertas presiones salariales. Esta era una parte de la historia.

La otra parte era la continuación de la crisis financiera; en ese momento había también tensiones en los mercados de deuda soberana. En 2011, la orientación pasó a ser un poco más restrictiva. La primera subida de las tasas de interés fue en primavera, con una segunda subida en julio, cuando yo llegué. Pero en ese entonces se consideraba todavía que la crisis financiera se podía controlar proporcionando abundante liquidez al sector financiero.

Ahora sabemos que no era así.

F&D: ¿Qué pasó cuando se dieron cuenta de que las cosas no estaban mejorando, incluso después de que los precios del petróleo comenzaron a caer?

PP: La situación en ese momento era totalmente diferente. Y, así, empezamos a hablar sobre un tipo de política monetaria radicalmente distinta, dada una situación que era más similar a la desinflación, o peor.

F&D: ¿Hasta dónde podían llegar los líderes europeos con sus planes de crear una unión bancaria, una supervisión común de la zona del euro y un cortafuegos a la deuda soberana, el Mecanismo Europeo de Estabilidad? ¿Qué es lo que solo el BCE podía hacer?

PP: Solo Mario Draghi podía frenar el pánico del mercado de 2012. Por supuesto, el antecedente del éxito de la frase “todo lo necesario” fue la reunión del Consejo Europeo de Jefes de Estado y de Gobierno de junio, sobre el establecimiento de la unión bancaria y de mecanismos de gestión de crisis. Ese fue el contexto político.

Pero hay que reconocer el mérito de Mario: para poner fin al pánico se necesita una capacidad comunicativa extraordinaria. Hay que ser capaz de convencer a los mercados. La frase “todo lo necesario” estuvo bien elegida.

F&D: ¿Sintieron alivio cuando funcionó?

PP: A finales de 2012, el pánico había cesado. Por supuesto, fue reconfortante. Se demostró que se puede actuar para cambiar el curso de los acontecimientos y tomar el control. Creo que fue muy importante para motivarnos a continuar con nuestro trabajo.

Pero después, tras todos estos episodios, nos enfrentamos a la desaceleración de la economía y tuvimos que pensar en instrumentos no convencionales. Esta era la tercera crisis que tuve que afrontar —la primera fue la crisis bancaria en Bélgica, la segunda la crisis del euro— y era de índole diferente. Era más insidiosa, se iba desplegando de forma progresiva. Se desarrollaron presiones deflacionarias como resultado de la continua debilidad de la economía y del mal funcionamiento de los mercados de crédito.

Tuvimos que pensar en cómo respaldar la demanda agregada en un momento en el que las tasas de interés estaban ya en niveles muy bajos. ¿Qué se puede hacer? Se nos ocurrieron gran cantidad de medidas innovadoras y no convencionales.

F&D: ¿Qué tipo de liderazgo y preparación se necesita en esta situación?

PP: Hay que ser muy abierto con tu personal y tus colaboradores. También es necesario ser creativo y dejar que tu personal también lo sea. En situaciones de estrés, es fundamental actuar como un equipo. Siempre me sorprendía que estaba relativamente tranquilo. Creo que la razón es que siempre formé parte de equipos cohesionados.

F&D: ¿Qué piensa del papel del FMI durante la crisis?

PP: Recuerdo una misión del FMI que trataba de decidir sobre la conveniencia de realizar una evaluación por separado de la zona del euro en el marco del Artículo IV, y se planteó la cuestión de si existía un acuerdo excesivo entre el FMI y la política monetaria del BCE. El equipo evaluador no vio que hubiera demasiada contradicción o fricción. Consideraron que coincidíamos bastante, y preguntaron: “¿No será que están demasiado cerca y no son lo suficientemente críticos?” Lo negué con firmeza.

Cuando se trata de medidas no convencionales, por definición nadie tiene mucha experiencia. Definitivamente no en la zona del euro. En Japón y Estados Unidos había cierta experiencia, aunque el contexto era diferente. Me reuní con los mejores economistas con experiencia en otros países, un proceso que me resultó muy enriquecedor. También era necesario mantener este diálogo con un socio externo cualificado como el FMI.

F&D: ¿Cuáles son las enseñanzas de esta relación de cara al futuro?

PP: Es muy valioso invertir más en personas con experiencia en el diseño de políticas monetarias, y el FMI podría tener en cuenta esto. La razón es muy simple: nos encontramos en un entorno de tasas de interés bajas, y en el punto culminante del ciclo podría ser necesario recortar tasas que son muy cercanas a cero o que incluso son negativas. Es necesario contar con muchas personas que piensen el problema no solo de forma teórica, sino también desde el punto de vista práctico. Es diferente de la política clásica de tasas de interés, ya que se compran activos y se realizan promesas a futuro, lo que llamamos orientación de expectativas.

Se debate mucho sobre lo no convencional que se está convirtiendo en convencional. Es algo que debemos explicar y comunicar al público. La relación entre estabilidad financiera y política monetaria en un entorno en que las tasas se mueven alrededor de su

“Para poner fin al pánico se necesita una capacidad comunicativa extraordinaria”.

piso merece una atención especial. Cuando las tasas se mantienen bajas durante un período prolongado, ¿cómo se pueden integrar operativamente nuevas consideraciones sobre estabilidad financiera en el diseño de la política monetaria? No es evidente, porque cuando se hace, aumenta el riesgo de perder de vista el objetivo primario, que es la estabilidad de precios.

F&D: ¿Cuáles son los retos en materia de comunicación de los bancos centrales del mañana? ¿Existe un equilibrio entre la sencillez de Twitter y el canal menos inmediato, digamos, de los discursos?

PP: En general no estoy muy a favor de los tuits, y menos en que un banco central tuitee, porque no se puede simplificar hasta el extremo. Tampoco se puede decir que es demasiado difícil para una persona promedio entender lo que está sucediendo. Se debe realizar un esfuerzo por comunicarse con el público, pero hay que tener cuidado y evitar términos demasiado simplistas para describir una situación compleja. **FD**

REBECCA CHRISTIE es profesora visitante en Bruegel, un centro de estudios económicos europeos, y experiodista de Bloomberg News y Dow Jones/The Wall Street Journal.

Esta entrevista ha sido editada por razones de extensión y claridad.

DAME REFUGIO

Cuando se cuantifica la riqueza mantenida en paraísos fiscales *offshore* las estimaciones de desigualdad aumentan

LA MAGNITUD DE LA RIQUEZA escondida en paraísos fiscales *offshore* tiene importantes implicaciones para la desigualdad. ¿Por qué? Si no se cuantifica la riqueza oculta, es difícil saber cuál es realmente la magnitud de las disparidades en la riqueza. Por ello, un grupo de economistas, encabezado por Gabriel Zucman de la Universidad de Berkeley, decidieron averiguar quiénes son los dueños de la riqueza depositada en los paraísos fiscales.

Estimaron que la riqueza *offshore* total ascendía a alrededor del 10% del PIB mundial en 2007, es decir, USD 5,6 billones. Cerca de la mitad se mantenía en Suiza, el primer centro bancario *offshore* del mundo desde los años veinte. El Banco Central de Suiza publica oportunamente un desglose por países de la riqueza *offshore* en bancos suizos.

Pero, ¿qué ocurre con otros paraísos fiscales? En 2016, el Banco de Pagos Internacionales comenzó a divulgar datos sobre el origen de los depósitos bancarios mantenidos en centros bancarios *offshore*, como Jersey y Luxemburgo. Eso permitió ver cuánto dinero mantenían los residentes de Alemania, por ejemplo, en cuentas en la RAE de Hong Kong. Zucman y sus colaboradores utilizaron las dos

fuentes de datos para estimar la relación entre la riqueza *offshore* y el PIB por país.

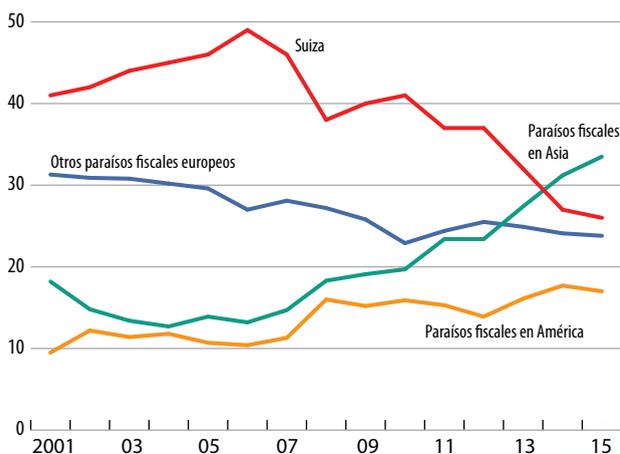
Las cifras varían drásticamente, de apenas un pequeño porcentaje del PIB en los países escandinavos hasta un 60% en Rusia, los Estados del Golfo y América Latina. Curiosamente, observaron que existen conexiones entre la riqueza *offshore* y la presencia de recursos naturales, una historia de inestabilidad política y la proximidad a Suiza.

Otros datos —incluida la filtración de registros confidenciales de la filial suiza de HSBC en 2007— parecen indicar que la riqueza *offshore* se concentra en los ricos: alrededor del 80% pertenece al 0,1% de los hogares más ricos. Conclusión: si se cuantifican los activos *offshore*, la proporción de riqueza de las personas más ricas aumenta sustancialmente. En otras palabras, la desigualdad puede ser mucho mayor de lo que se observa en otros estudios. **FD**

Preparado por **LIJUN LI** y **CHRIS WELLISZ** de F&D, y basado en "Who Owns the Wealth in Tax Havens? Macro Evidence and Implications for Global Inequality", de Annette Alstadsaeter, Niels Johannesen y Gabriel Zucman, publicado en septiembre de 2017 por la Oficina Nacional de Investigación Económica. Véase <https://www.nber.org/papers/w23805.pdf>

Cambio de proporciones

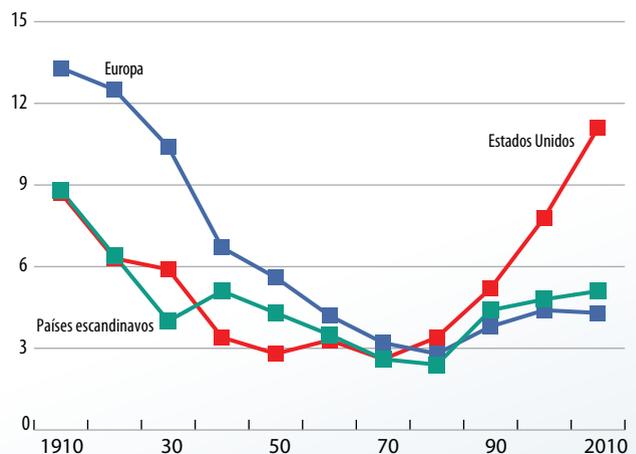
En Suiza, la proporción de depósitos bancarios *offshore* se ha reducido desde la crisis financiera mundial de 2008–09, mientras que en los centros *offshore* de Asia ha aumentado. (porcentaje de la riqueza mantenida en todos los paraísos fiscales)



Nota: Centros *offshore* en las Américas = Islas Caimán, Panamá, Estados Unidos; centros *offshore* de Asia = Bahrein, la RAE de Hong Kong, la RAE de Macao, Malasia, Singapur, así como Las Bahamas, Bermuda y las Antillas Neerlandesas; otros centros europeos = Austria, Bélgica, Chipre, Guernsey, Jersey, Isla de Man, Luxemburgo y el Reino Unido.

Salto en el tiempo

En los países escandinavos y Europa, la riqueza del 0,01% de los hogares más ricos ha vuelto a los niveles de la década de 1950. En cambio, la riqueza está mucho más concentrada en Estados Unidos, donde la proporción del 0,01% de la población más rica ha superado los niveles registrados a principios del siglo XX. (proporción de riqueza del 0,01% de los hogares más ricos, incluida la riqueza *offshore*)

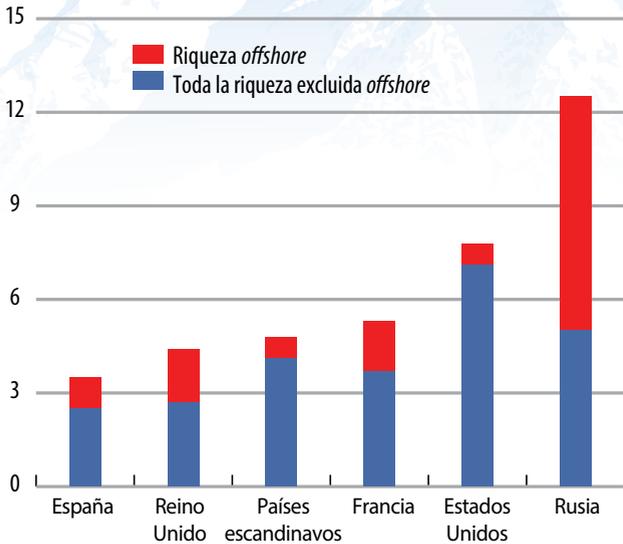


Nota: Europa es el promedio aritmético de Francia, España y el Reino Unido; Países escandinavos es el promedio de Dinamarca, Noruega y Suecia. Cada cuadrado representa un promedio decenal: 1910 denota el promedio de 1900, 1901, ..., 1909; 2000 denota el promedio de 2000, 2001, ..., 2009.

Altos niveles

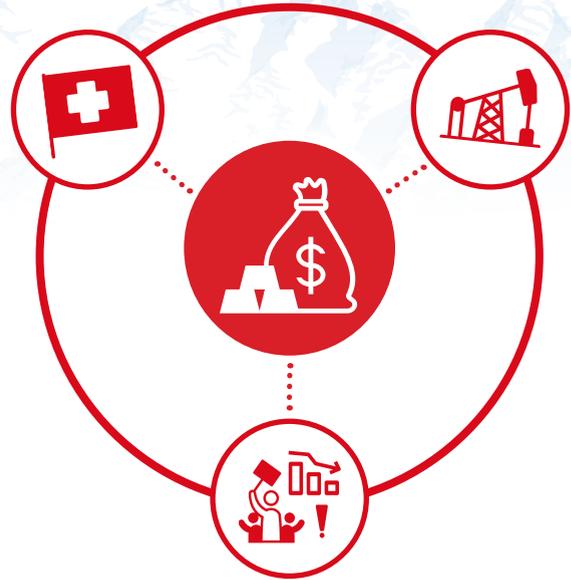
La proporción de activos que pertenece al 0,01% más rico de la sociedad crece sustancialmente cuando se cuantifican los activos offshore.

(proporción de riqueza del 0,01% más rico y su composición, promedio de 2000–09, porcentaje de la riqueza total de los hogares)



¿Qué factores importan?

La proximidad a Suiza se asocia con mayor riqueza offshore. También la presencia de recursos naturales y la inestabilidad política y económica.



Variación mundial

La proporción de riqueza mantenida en paraísos fiscales varía considerablemente según el país.

(riqueza offshore, porcentaje del PIB, 2007)



Nota: La muestra incluye todos los países con un PIB superior a los USD 200.000 millones en 2007. Se estima la riqueza offshore mediante la asignación de la riqueza offshore mundial estimada sobre la base de la distribución geográfica de los depósitos bancarios transfronterizos bilaterales en centros offshore.

Rusia (EON) denota una estimación alternativa obtenida mediante la acumulación de errores y omisiones netos en la balanza de pagos.

EON = errores y omisiones netos.

A satellite night image of Earth showing city lights. The lights are concentrated in the Eastern Hemisphere, particularly in East Asia and South Asia, with a dense network of lights forming a complex web across the landmasses. The background is a deep, dark blue, representing the night sky and the unlit parts of the Earth's surface.

LA LUMINOSIDAD DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Las imágenes satelitales nocturnas de la Tierra revelan el ritmo del crecimiento económico y mucho más

Jiaxiong Yao

Durante casi 30 años, los científicos han utilizado imágenes satelitales nocturnas de la Tierra —con frecuencia denominadas “luces nocturnas”— para estudiar la actividad humana y los sucesos naturales. En la última década, los economistas han hecho lo propio al darse cuenta de que las luces nocturnas pueden medir el crecimiento económico, trazar un mapa de la pobreza, analizar la desigualdad y abordar numerosas preguntas que, de otra manera, sería imposible responder, sobre todo en lugares en los que faltan datos. En realidad, si

extraterrestres se aproximaran alguna vez a la Tierra desde su lado oscuro, lo harían ya con información básica sobre la economía mundial desde mucho antes de ingresar a nuestra atmósfera.

Los espectáculos de las luces humanas, exóticos desde el espacio, tienen temas recurrentes. Mire la península de Corea y se sorprenderá por la diferencia marcada entre el norte y el sur (véase la imagen 1). Contrastan la oscuridad y la luminosidad, el aislamiento y la conexión. Viaje al pasado y maravílese con el ritmo acelerado al que China e India encienden



IMAGEN 1: República Popular Democrática de Corea y la República de Corea, abril de 2019

FOTO: NASA/NOAA

sus luces. Es un relato de desarrollo y crecimiento, apertura y globalización.

¿Cómo se utilizan las luces nocturnas en la economía? Para entenderlas, necesitamos volver a las imágenes satelitales y comprender los aspectos básicos de su composición. Cada píxel de una imagen satelital representa una zona de menos de un kilómetro cuadrado de la Tierra. Se asocia con un número digital que mide la luminosidad durante la noche. Cuanto más luminoso es el lugar, más alto es el número para ese píxel. La agregación de estos números para todos los píxeles en un país se convierte en un indicador del nivel de actividad de ese país por la noche. Cuando un indicador de este tipo se compara entre países y a lo largo del tiempo, se transforma en un barómetro del desarrollo y las fluctuaciones económicas.

Reflejar los cambios en la economía

La importancia de las luces nocturnas para la economía está dada por su fuerte correlación con actividades económicas, aunque gran parte de estas ocurren durante el día. Las luces nocturnas captan en términos amplios dos aspectos de la cambiante superficie de una economía: la expansión en el

Si extraterrestres se aproximaran alguna vez a la Tierra desde su lado oscuro, lo harían ya con información básica sobre la economía mundial.

espacio o, con menos frecuencia, la contracción espacial. En las economías en crecimiento, con el transcurso del tiempo se iluminan más áreas y un mayor número de píxeles comienzan a registrar luz (véanse las imágenes 2 y 3). En cambio, en regiones envueltas en conflictos, un mayor número de parcelas se oscurecen, y un mayor número de píxeles comienzan a perder luminosidad.

El otro aspecto es la intensificación. A medida que se urbanizan las zonas rurales, se aglomeran las ciudades y se moderniza la infraestructura, el mismo cielo nocturno se ilumina y los sensores satelitales captan luz de mayor intensidad.

Sin embargo, la relación entre luces nocturnas y desarrollo económico no es siempre directa. En el estudio que realicé con Yingyao Hu de la Universidad Johns Hopkins, comparamos las luces nocturnas con el PIB, la medida oficial y más común

FOTO: ISTOCK / WAEL ALBREWIE

IMAGEN 2: Asia en 1992

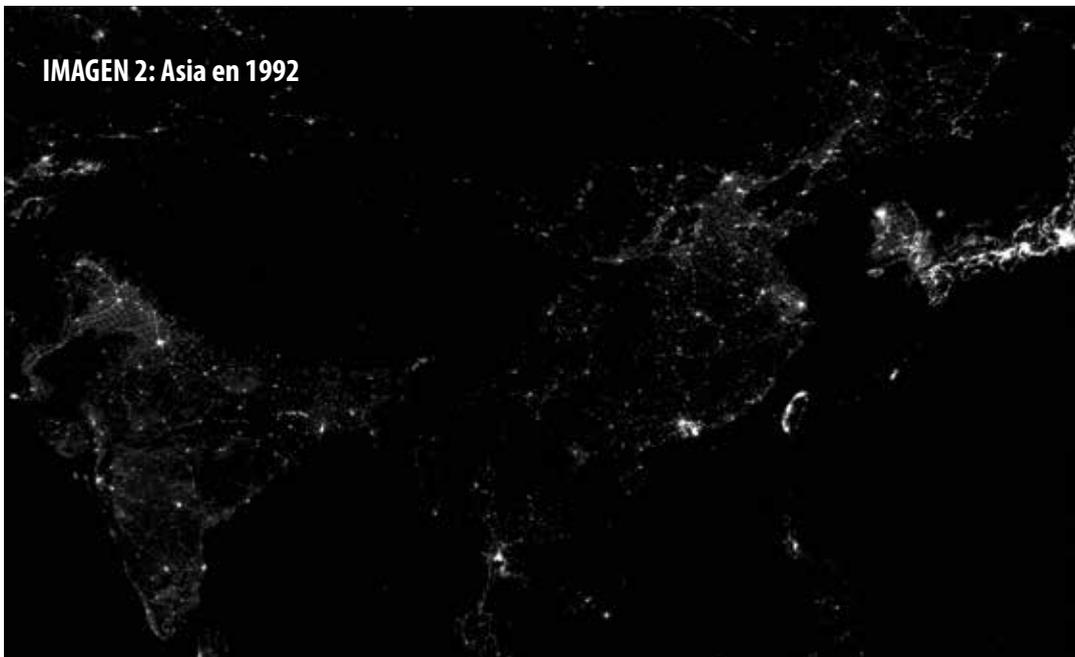
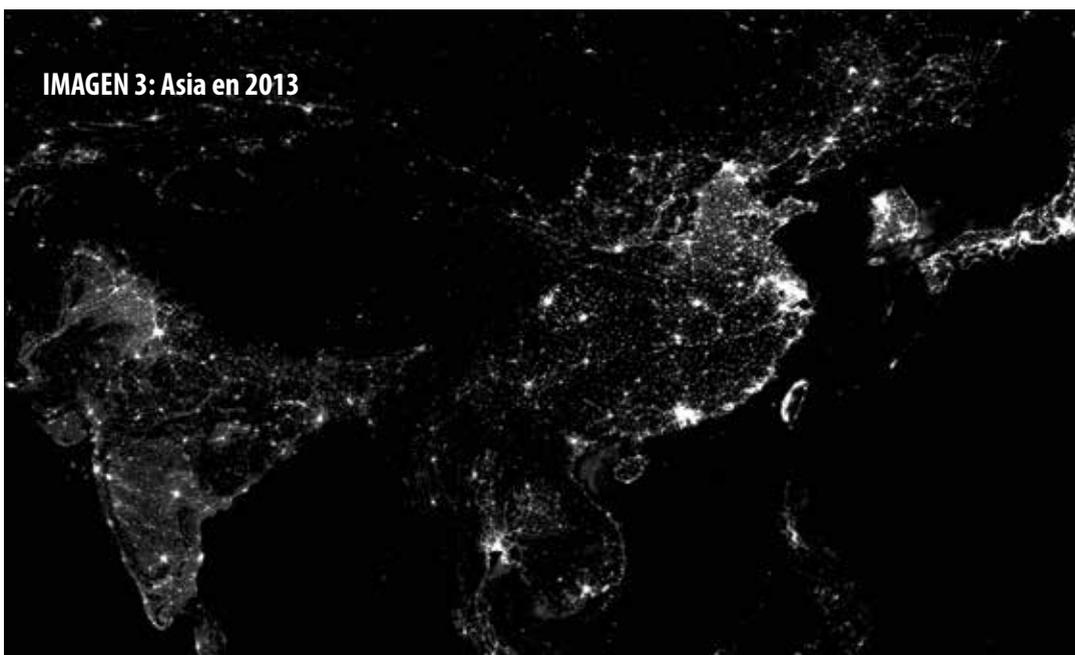


IMAGEN 3: Asia en 2013



FOTOS: NASA/NOAA

del desempeño de una economía. Establecimos que los países ricos en realidad son más luminosos que los países menos desarrollados, pero no faltan excepciones. En términos per cápita, los países nórdicos siempre han sido los puntos más luminosos de la Tierra. Por otro lado, Japón, a pesar de ser un país rico, solo se ve un poco más luminoso que Siria antes de la primavera árabe, más probablemente debido a sus hábitos de conservación energética y su alta densidad de población.

Cuando consideramos las características de las luces nocturnas que son específicas por país, surge

una relación interesante que revela la notable transición que observamos a medida que un país se desarrolla y pasa de construir capital físico a cultivar el capital humano.

Los países en etapas rudimentarias de desarrollo se concentran en gran medida en la *infraestructura*: construir carreteras y puentes, edificar estaciones ferroviarias y aeropuertos y renovar el tendido eléctrico y las telecomunicaciones, todo lo cual emite luz por la noche. En consecuencia, con el crecimiento de la economía el cielo nocturno se presenta cada vez más luminoso en las imágenes satelitales.

Si bien las luces nocturnas nos han estado iluminando durante más de un siglo, recién están empezando a esclarecer nuestra comprensión de la Tierra.

Las economías avanzadas, por otro lado, potencian su economía con *innovación científica y tecnológica*, y el consiguiente aumento de la productividad suele tener menos que ver con las luces nocturnas que con la infraestructura que subyace a esa innovación. En realidad, las luces nocturnas crecen a la mitad del ritmo de crecimiento del PIB en las economías avanzadas.

¿Qué ocurre en países en los que las estadísticas oficiales son inciertas?

Probablemente no exista sitio en la Tierra en el que los datos económicos sean más escasos que en los países afectados por conflictos, pero estas economías son algunos de los lugares cuya evolución necesitamos seguir y entender más. Los organismos de estadística de estos países tal vez hayan dejado de funcionar adecuadamente hace tiempo, pero los satélites aún son testigos de la actividad económica.

Podemos usar las luces nocturnas para recalcular el PIB de un país azotado por conflictos, sobre la base de sus similitudes con otros países en diversas etapas de desarrollo. Cuando lo hacemos, descubrimos que la medición del PIB según las luces nocturnas suele indicar un deterioro económico más rápido durante el conflicto que lo que muestran los datos oficiales, pero esta medición también sugiere una recuperación más enérgica al finalizar el conflicto. Hay un buen motivo para sospechar que el flujo de la economía informal cumple una función en este entorno postconflicto.

La utilidad de las luces nocturnas no se limita a ser un indicador único en la economía. En realidad, si consideramos que cada píxel de una imagen satelital de luces nocturnas es un punto de datos, un país, como Estados Unidos, comprende centenares de millones de puntos de datos. Con más de 200 países y regiones en el mundo, la superficie de la Tierra contiene cerca de mil millones de puntos de datos.

Esa es una cantidad enorme de datos y esa cifra representa solo una imagen satelital inicial de muy baja resolución. El número crecería exponencialmente con emisiones más frecuentes de imágenes satelitales de mayor resolución, algo que la tecnología posibilita en la actualidad. Con centenares de imágenes tomadas en el pasado y muchas más por tomar en el futuro, la información contenida en esas imágenes aumenta explosivamente. En tal sentido,

las luces nocturnas ya no representan el lado oscuro de la Tierra, sino su lado digital.

Nuevas perspectivas

Los megadatos traen aparejados tecnologías nuevas para extraer información y acceder a nuevos conocimientos sobre este mundo. No es difícil imaginar que los avances en la ciencia de datos, como el aprendizaje automático, se puedan usar para analizar patrones de comportamiento y contribuir a la toma de decisiones con tales datos. Eso es lo que hacen muchas empresas como DigitalGlobe y Orbital Insight. Con el avance de la ciencia de datos, la granularidad de este tipo de datos se presta para estudiar los efectos locales, las repercusiones espaciales y las actividades económicas en los parajes más recónditos de la Tierra donde la única información confiable proviene de imágenes tomadas desde centenares de kilómetros en el espacio.

Y no son solo las luces nocturnas. Puntos de datos innumerables contienen relatos que solo estamos comenzando a contar. A través de la lente de los datos satelitales, los datos geoespaciales, los datos de texto y otras fuentes infinitas de información adquiriremos nuevas perspectivas y formaremos nuevas ideas sobre la economía.

La Tierra, suspendida en un rayo de sol, es un delicado lugar en la gran extensión de la oscuridad cósmica. Si no fuese por nuestra civilización, su lado oscuro habría permanecido en las tinieblas como lo estuvo durante miles de millones de años. Si bien las luces nocturnas nos han estado iluminando durante más de un siglo, recién están empezando a esclarecer nuestra comprensión de la Tierra.

A medida que ingresamos a la era de los megadatos, abundan las oportunidades. Debemos aprovechar este momento para avanzar, utilizando el poder de los megadatos para entender mejor la economía, guiar políticas más inteligentes y hacer de este mundo un lugar mejor y más luminoso. **FD**

JIAIXIONG YAO es economista del Departamento de África del FMI.

Este artículo se basa en el documento de trabajo del FMI 19/77 de Yingyao Hu y Jiaxiong Yao.

¿Qué es una prueba de tensión?

Examinar la salud de los bancos es esencial para la estabilidad financiera

Martin Čihák, Hiroko Oura y Liliana Schumacher



¿CÓMO SABEMOS si un sistema financiero es sano? ¿Pueden los bancos sobrevivir a una recesión si la mitad de sus clientes con hipotecas pierden el empleo y dejan de pagar sus deudas? ¿Tienen las aseguradoras suficiente dinero para pagar indemnizaciones si un terremoto de magnitud 8 azota a Tokio? Las respuestas a estos tipos de preguntas se encuentran en las pruebas de tensión (“stress testing” en inglés).

Las pruebas de tensión concitaron enorme atención durante la crisis financiera mundial de 2008 cuando los bancos y otras instituciones financieras perdieron grandes sumas de dinero. Instituciones importantes de larga trayectoria —como Lehman Brothers— naufragaron. Otras requirieron rescates de miles de millones de dólares financiados por los contribuyentes. La gente no sabía si su banco estaría en pie al día siguiente. Las autoridades de las economías golpeadas por la crisis comenzaron a usar pruebas de tensión en forma generalizada para reducir la incertidumbre en torno a la solidez de los bancos y decidir qué hacer con los bancos vulnerables.

Las pruebas de tensión por lo general abarcan la solvencia (si los bancos tienen suficiente capital para absorber las pérdidas) y la liquidez (si tienen suficiente efectivo para devolver los depósitos y pagar otras deudas). Supongamos que un banco pierde USD 1.000 millones

cuando los precios de las viviendas caen un 50%. El banco puede sobrevivir —seguir siendo solvente— si su capital es de USD 10.000 millones, pero no si es de USD 1.000 millones. ¿Qué ocurre si los depositantes de un banco entran en pánico y, de repente, retiran USD 50 millones? Si el banco no está en condiciones de tomar prestado dinero para reemplazar esos depósitos, puede sobrevivir si posee activos, como bonos del gobierno, que puede vender rápidamente.

Grave pero plausible

Un elemento clave de las pruebas de tensión es un escenario adverso que sea grave pero plausible. Un escenario grave supone un evento de baja probabilidad que, aun así, tiene consecuencias potencialmente catastróficas. Son ejemplos un terremoto que ocurre una vez cada cien años, una nueva crisis financiera como la de 2008 o un incumplimiento de la deuda pública. No son escenarios plausibles las hipótesis absurdas, como una invasión de marcianos. Es útil usar escenarios históricos, pero estos no captan los riesgos nuevos. Por ejemplo, el cambio climático o las grandes perturbaciones provocadas por la nueva tecnología financiera aún no ocurrieron, pero son plausibles.

El diseño de un escenario comienza con una lista de posibles riesgos específicos de un país. Serían ejemplos una fuerte caída de la actividad manufacturera en una economía que depende en gran medida de la producción industrial o un atentado terrorista en un país que depende del turismo. Los evaluadores luego formulan un argumento para dicho escenario y estiman cómo reaccionan variables como el PIB y las tasas de interés.

Para entender cómo un escenario adverso afecta a la solidez de los bancos, los evaluadores primero miden el comportamiento de los clientes de los bancos en tales circunstancias. Para ello, tal vez deban calcular la cantidad de hogares y empresas que seguirían pagando sus deudas si la economía se desplomara y cómo retirarían sus depósitos bancarios. Los evaluadores posteriormente miden en qué forma esta conducta afectaría a la liquidez y el capital de los bancos.

Debido a las conexiones entre bancos, la quiebra de algunos de ellos podría repercutir en el sistema financiero y perjudicar a la economía en términos más generales. ¿Qué ocurriría si, por ejemplo, los bancos dejaran de otorgar préstamos? Las empresas necesitarían reducir sus operaciones y despedir a empleados. Sin hipotecas, las familias tal vez no podrían comprar viviendas.

Riesgos emergentes

Las pruebas de tensión suelen centrarse en los bancos debido a su tamaño y su importancia para la economía. Pero otras instituciones que prestan servicios financieros y otras fuentes de financiamiento, como las ventas de bonos, han crecido rápidamente. Por lo tanto, en las pruebas de tensión se incluye cada vez más a los fondos de inversión, las aseguradoras y otros prestadores de servicios no bancarios, así como fuentes de riesgo novedosas. Por ejemplo, en pruebas de tensión realizadas recientemente por el FMI se ha analizado de qué manera las nuevas tecnologías financieras podrían reducir las ganancias de las instituciones de servicios financieros. El hecho de que los bancos dependen cada vez más de terceros que prestan servicios como la computación en la nube plantea nuevos desafíos para las pruebas de tensión.

Otro factor que se perfila como un desafío en evolución es el cambio climático, que presenta dos tipos de riesgo: el riesgo físico y el de transición. Los riesgos físicos ya se observan en la creciente frecuencia e intensidad de inundaciones, sequías y otros desastres naturales. Las aseguradoras que ofrecen seguro para viviendas y contra catástrofes podrían perder dinero, o aumentar tanto las primas que muchos hogares ya no podrían obtener cobertura. El riesgo de transición podría derivar del declive del sector del carbón en respuesta a la adopción de un impuesto sobre las emisiones de carbono. A medida que estas empresas

pierdan dinero, tal vez no paguen sus préstamos, con lo cual se reducen las ganancias de los bancos. Los bonos y las acciones de estas empresas se desvalorizarían, con lo cual se generarían pérdidas para los inversionistas.

El FMI adoptó las pruebas de tensión en respuesta a la crisis financiera asiática de 1997 y fue una de las primeras instituciones en hacerlo. Las pruebas de tensión forman parte del Programa de Evaluación del Sector Financiero para los países miembros y son realizadas conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial desde 1999. Una característica distintiva de las pruebas del FMI es que se concentran en el sistema financiero como un todo en lugar de las instituciones individuales. Una vez que se identifican los riesgos, la evaluación recomienda de qué manera las autoridades nacionales pueden reducirlos antes de que se materialicen y controlar el daño si es que ocurren.

Durante la crisis financiera de 2008, las autoridades de Estados Unidos, la zona del euro y otras regiones adoptaron las pruebas de tensión y publicaron los resultados como manera de apuntalar la confianza en el sistema financiero. A diferencia de las pruebas del FMI, se centran principalmente en identificar debilidades en los bancos en forma individual y consideran medidas para sanarlos o cerrarlos.

Usar solo según las instrucciones

La utilidad de las pruebas de tensión depende del empleo de datos fiables, oportunos y detallados. Los datos históricos deben cubrir tanto episodios turbulentos como períodos de calma. Los datos incompletos o imprecisos dan lugar a resultados poco fiables que generan una falsa sensación de seguridad.

Por último, las pruebas de tensión no son herramientas independientes. Un análisis completo de los riesgos debe combinar las pruebas de tensión con otras herramientas cuantitativas y cualitativas. Además, las evaluaciones de estabilidad financiera se deben complementar con un examen de las políticas del sector financiero, el marco de fiscalización y las redes de seguridad financiera de un país (por ejemplo, la existencia y el alcance de la garantía de depósitos). Las pruebas de tensión son muy potentes cuando forman parte de una evaluación profunda e integral. **FD**

MARTIN ČIHÁK es Jefe de División, **HIROKO OURA** es Subjefa de División y **LILIANA SCHUMACHER** es Economista Principal, todos en el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI.

Si desea saber más sobre las pruebas de tensión visite www.elibrary.imf.org y escriba “stress testing” en la barra de búsqueda.



SERIE DE ESTUDIOS IMF ECONOMIC REVIEW

IMF Economic Review, la publicación oficial de investigaciones del FMI, es una de las publicaciones principales en el campo de la economía internacional. Sus estudios han influenciado el mundo académico, la comunidad internacional de investigadores y autoridades del mundo entero, asimismo proveen un foro para un análisis riguroso y un debate de algunos de los temas más candentes de nuestro tiempo en materia de política económica.

Véase más información en
www.palgrave.com/us/journal/41308

“IMF Economic Review sigue siendo la mejor publicación para consultar a la hora de analizar cuestiones económicas internacionales por el rigor de sus estudios y ser relevantes para las políticas.”

— Barry Eichengreen, Profesor de la cátedra George C. Pardee y Helen N. Pardee de Economía y Ciencias Políticas, Universidad de California, Berkeley



FOND O M O N E T A R I O I N T E R N A C I O N A L

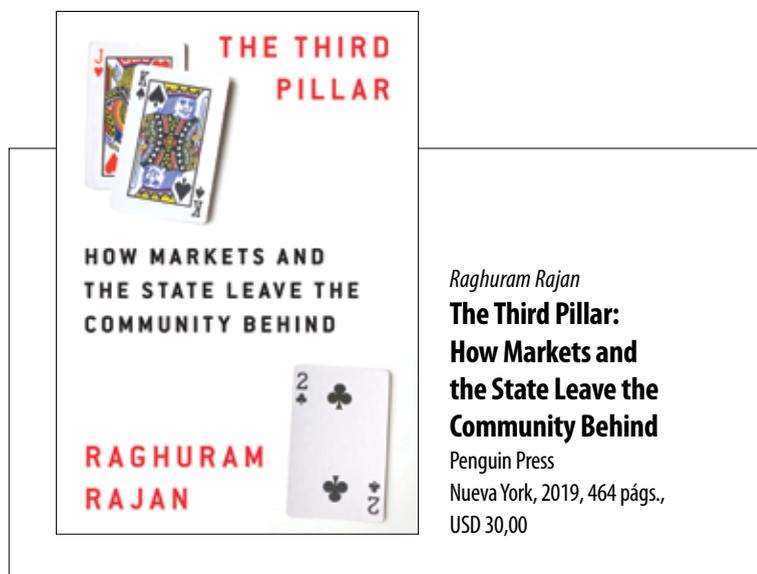
Corregir el capitalismo

LOS MERCADOS Y EL ESTADO compiten desde hace tiempo por controlar lo que Lenin llamó las alturas dominantes de la economía. Tras la caída del muro de Berlín, parecía que los mercados habían tomado las riendas. Incluso personas de izquierda, partidarias tradicionales del Estado fuerte, pasaron a defender el libre mercado. El brillante economista Larry Summers reconoció que “admiraba a regañadientes” a Milton Friedman y, cuando dirigió el Tesoro de Estados Unidos en la década de 1990, impulsó la globalización financiera, el libre flujo transfronterizo de los capitales.

Raghu Rajan nunca se dejó llevar por la euforia. Pese a ser un firme defensor del libre mercado y sus ventajas, tampoco ha dudado a la hora de señalar sus costos. En *Salvando el capitalismo de los capitalistas* escribió que las víctimas de la competencia deberían recibir ayuda para aliviar sus penurias y asegurar su futuro: “Los mercados necesitan tener corazón por su propio bien”. En 2005, en un discurso que es ahora famoso, advirtió que los excesos de la globalización financiera hacían más probable un “colapso catastrófico”, algo que llevó a Summers a tildar a Rajan como «un tanto ludita» y de estar “en buena medida equivocado”.

La crisis financiera mundial y el reciente descontento con la globalización han demostrado la clarividencia de Rajan. En su libro más reciente, procura ir más allá de las advertencias sobre los peligros del capitalismo desenfrenado y propone medidas correctivas. Rajan recomienda restablecer el tercer pilar de la sociedad, la comunidad, a la que define como un grupo social que reside en una zona específica, bajo un mismo gobierno y por lo general con un legado común. Los mercados y el Estado siguen siendo indispensables, pero “cuando los tres pilares de una sociedad están debidamente equilibrados” ... “la sociedad está en condiciones óptimas para atender a su gente”, en especial a los perjudicados por los efectos del comercio y la tecnología.

Rajan destaca el daño derivado del comercio internacional. La pérdida de empleo en Estados Unidos debido a la mayor competencia del extranjero, por ejemplo, ha contribuido a reducir la esperanza de vida de los hombres blancos no hispanicos de mediana edad. “Es como si estuvieran ocurriendo diez guerras de Vietnam al mismo tiempo, pero no en una tierra remota sino en los hogares de los pueblos pequeños y las zonas rurales de Estados Unidos”, escribe Rajan.



Raghuram Rajan
**The Third Pillar:
 How Markets and
 the State Leave the
 Community Behind**
 Penguin Press
 Nueva York, 2019, 464 págs.,
 USD 30,00

Y sin embargo estas comunidades han sido en gran medida olvidadas por los partidos tradicionales, los cuales, según Rajan, “ni siquiera admiten la necesidad de cambiar”, y tienden a calificar a las víctimas del comercio y la tecnología como gente deplorable.

Rajan sin duda es consciente de que las comunidades también pueden plantear peligros. En el libro hay un relato fascinante sobre cómo los mercados y el Estado corrigieron las fallas de las comunidades feudales, que ofrecían estabilidad pero no impedían que muchos vivieran en condiciones de miseria. Las comunidades modernas también levantan muros,

El poder ha de retornar de las esferas mundiales y nacionales a la comunidad.

y el interés excesivo en la tradición y el temor a la gente diferente y a las nuevas ideas pueden dejar a las personas “atrapadas en el pasado”.

Pero Rajan de todos modos sostiene que los mercados y el Estado han usurpado el poder a las comunidades, y que hay que recuperar el equilibrio. El poder ha de retornar de las esferas mundiales y nacionales a la comunidad. Rajan señala que a medida que las máquinas y los robots empiecen a producir más de nuestros bienes y servicios, el trabajo humano “volverá una vez más a tener como eje las relaciones interpersonales”. Entonces, las comunidades bien podrían ser el lugar de trabajo en el futuro. [FD](#)

PRAKASH LOUNGANI es Director Adjunto de la Oficina de Evaluación Independiente del FMI.

Cambio de imagen

Japón rediseña su moneda con hologramas, imágenes de pioneros y arte icónico

Melinda Weir

EN CUALQUIER billete de 1.000 yenes en unos pocos años probablemente vea en el anverso una imagen holográfica en 3D de un microbiólogo pionero y en el reverso otra de uno de los grabados en madera del género ukiyo-e más famosos del mundo. En los billetes de 5.000 y 10.000 yenes, encontrará las imágenes en 3D de una pionera de la educación femenina y del hombre conocido como el padre del capitalismo japonés.

El Gobierno de Japón anunció recientemente una transformación total de gran parte de su moneda. En abril de 2019, el Ministerio de Hacienda presentó el nuevo diseño de los tres billetes más usados (1.000, 5.000 y 10.000 yenes) y de las monedas de 500 yenes, que combinan tecnología de vanguardia en la lucha contra la falsificación de moneda con obras de arte de renombre mundial y homenajes a pioneros en ciencia, negocios y educación.

Los nuevos billetes, que se rediseñan cada 20 años, entrarán en circulación en 2024, mientras que las nuevas monedas se estrenarán antes.

Trío de líderes

Los nuevos billetes rinden homenaje a tres líderes de los siglos XIX y XX que impulsaron el desarrollo de Japón a comienzos de la era moderna.

- **Eiichi Shibusawa** (1840–1931), el “padre del capitalismo japonés”, figurará en el billete de 10.000 yenes, el de mayor circulación en Japón. Shibusawa fue un líder empresarial y hombre de negocios que fundó el primer banco del país, así como unas 500 organizaciones empresariales y económicas, incluidas la Bolsa de Tokio y varias empresas que aún existen. También fue un defensor de la sociedad civil, y consideraba que el interés público debe primar sobre los beneficios. Además, participó en la fundación de cientos de organizaciones promotoras del bienestar social, la educación y el intercambio internacional. Dijo una vez que una economía no tiene fronteras nacionales.
- **Umeko Tsuda** (1864–1929), pionera de la educación de la mujer, figurará en el billete de 5.000 yenes. Cuando era niña en 1871, Tsuda fue una de las primeras estudiantes enviadas al extranjero para cursar estudios en el marco de un programa diplomático del gobierno, apenas dos décadas después de que Japón terminara su período de más de 200 años de aislamiento. Regresó a Japón y luchó por la educación superior de la mujer, llegando a fundar una de las primeras universidades femeninas del país en 1900 (la actual Universidad Tsuda).
- **Shibasaburo Kitasato** (1853–1931), médico y bacteriólogo, será el rostro del billete de 1.000 yenes. Kitasato descubrió un método para prevenir el tétanos, codescubrió el agente infeccioso causante de la peste bubónica, fundó el Instituto de Enfermedades Infecciosas y sentó las bases de la medicina moderna en Japón. Fue candidato al Premio Nobel en 1901.



Umeko Tsuda, fundadora de una de las primeras universidades de Japón, figurará en el billete de 5.000 yenes.



La gran ola

Si bien el nuevo anverso de los billetes mostrará algunos pioneros de la historia de Japón, el reverso del billete de 1.000 yenes presentará una obra de arte innovadora e influyente: “La gran ola de Kanagawa”, de Hokusai, ejemplo emblemático del arte tradicional japonés del grabado en madera ukiyo-e.

La sorprendente imagen de una enorme ola oceánica, acabada aproximadamente en 1830, fue resaltada concienzudamente por el artista con un nuevo tono de azul conocido como “azul de Prusia”, importado de Europa en un momento en que Japón estaba aislado en gran medida del resto del mundo. Las impresionantes olas de Hokusai, en forma de amenazantes garras de espuma, enmarcan el monte Fuji al fondo y arrastran a los pescadores escondidos en sus botes que ocupan el primer plano, transmitiendo al mismo tiempo movimiento y quietud. Muchos grabados de Hokusai acabaron en el extranjero e influyeron en otros artistas, como Claude Monet, Mary Cassatt y Vincent Van Gogh.

Imágenes de glicinas y del edificio histórico de una estación de tren de Tokio aparecerán en el reverso de los billetes de 5.000 y 10.000 yenes, respectivamente.

Mientras que el movimiento de una ola enorme se reproduce en el reverso del billete de 1.000 yenes, el anverso de los tres nuevos billetes muestra el movimiento a través de sofisticados retratos holográficos en 3D. Según el Ministerio de Hacienda de Japón, los retratos holográficos de los nuevos billetes, que rotan al inclinar el billete, son una novedad mundial.

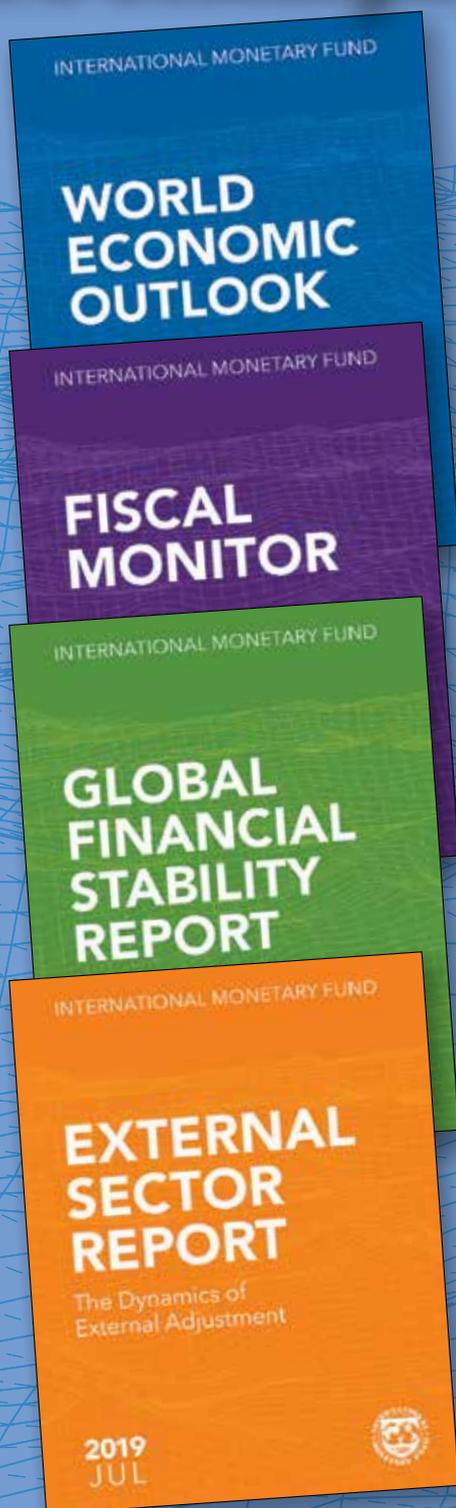
Además de los nuevos componentes de seguridad de los billetes rediseñados, se incluyen marcas de agua de alta definición, bandas holográficas y hologramas. El material utilizado para los billetes incluirá fibras originarias de Japón.

Aunque el gobierno ha adoptado medidas para promover las transacciones sin efectivo, el dinero en efectivo sigue siendo muy popular en Japón en comparación con otros países. Si bien la tasa de pagos en efectivo aumenta, la cantidad de dinero en circulación está aumentando, en parte debido a los hábitos de ahorro. Por lo tanto, según representantes del Ministerio de Hacienda, aún es necesario seguir proporcionando moneda con un alto grado de confianza. Esperan que con estos nuevos diseños se logre precisamente este objetivo. **FD**

MELINDA WEIR forma parte del equipo de *Finanzas & Desarrollo*.

La icónica imagen de la gran ola de Kanagawa aparecerá en el reverso del nuevo billete de 1.000 yenes.

*Visite **IMF.org/pubs**
para descargar los últimos informes*



**Desaceleración
del crecimiento,
recuperación precaria**

**Combatir
la corrupción**

**Vulnerabilidades en
un ciclo de maduración
del crédito**

**La dinámica del
ajuste externo**

FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

Finanzas & Desarrollo, Septiembre de 2019



MFISA2019003