

En este número

- 1
Financiamiento
para Argentina
- 1
Reunión de la AEA
en Washington
- 2
Mecanismo de
reestructuración de
la deuda soberana
- 6
Fischer aboga por
una globalización
"más justa"
- 9
Distinción para
Margaret De Vries
- 10
Las crisis en
América Latina
- 11
Los líderes africanos
analizan los retos
de la NEPAD
- 15
Demekas: Asistencia
a países en etapa
de posguerra
- Y...
- 3
Crédito del FMI
- 12
Publicaciones
recientes
- 13
Publicado en
Internet
- 14
Acuerdos del FMI
- 16
Tasas del FMI

Acuerdo del FMI con Argentina

El Director Gerente del FMI, Horst Köhler, ha recomendado al Directorio Ejecutivo la aprobación de un programa transitorio a favor de Argentina. El acuerdo, aunque no proporcionará nuevo financiamiento neto, sí brindará respaldo financiero y una prórroga de las expectativas de pago al FMI hasta agosto de 2003. Se espera que el Directorio Ejecutivo examine el acuerdo en los próximos días.

Los compromisos en materia de política asumidos por las autoridades en el marco del nuevo acuerdo con el FMI podrían, si se implementan en forma coherente, reforzar la estabilidad macroeconómica observada en el segundo semestre de 2002 y tender un puente para formular un programa integral que se negociaría con el próximo gobierno tras las elecciones de abril. El nuevo acuerdo con el FMI desbloquearía también financiamiento de los bancos multilaterales de desarrollo para programas sociales, que son clave para proteger a los grupos vulnerables de los efectos negativos de la crisis.

En una declaración emitida tras concluir la evaluación anual de la economía argentina, el FMI afirmaba el 8 de enero que el país debería centrar la atención en la consecución de un consenso político claro a favor de las reformas, con miras a establecer un marco fiscal sólido, restablecer la confianza en el sector bancario, intensificar la apertura comercial, reconstruir la seguridad jurídica y reestructurar la deuda con los acreedores externos privados. *(Continúa en la página 2)*

Reunión anual de la Asociación Económica de Estados Unidos

Los economistas analizan las causas de las crisis

A primeros de enero, miles de economistas se reúnen tradicionalmente en una ciudad de Estados Unidos para celebrar la conferencia anual de la Asociación Económica de este país (AEA). Este año, la reunión tuvo lugar en Washington, lo que, sin lugar a dudas, se tradujo en un número inusualmente alto de paneles orientados a las políticas económicas, además de la acostumbrada y amplia gama de los orientados a la investigación.

Maureen Burke, Asimina Caminis, Jeremy Clift, Elisa Diehl, Sheila Meehan y Patricia Reynolds destacan algunas sesiones notables en las que se pasó revista a las crisis financieras y a las perspectivas de la economía de Estados Unidos. En el próximo número del Boletín del FMI se dará cobertura a otros debates interesantes celebrados en el marco de la reunión.

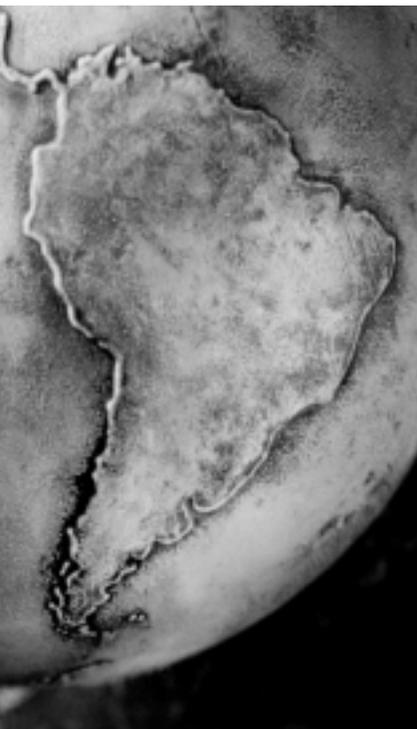
*¿Qué podemos aprender de Argentina?
¿Por qué ha sido tan dura la crisis argen-*

tina? ¿Pudo evitarse? ¿Podría haber actuado en forma diferente la comunidad internacional? Y, ¿hasta qué punto es importante un programa del FMI para la recuperación del país? La profundidad y la duración de la crisis —así como la necesidad de mirar al futuro— impulsaron a Guillermo Calvo (Banco Interamericano de Desarrollo), Michael Dooley (Banco Federal de Alemania), Kristin Forbes (ex funcionaria del Tesoro de Estados Unidos y actualmente en el Instituto Tecnológico de Massachusetts), Nouriel Roubini (FMI y Universidad de Nueva York) y Randall Kroszner (Consejo de Asesores Económicos de Estados Unidos) a examinar lo que se hizo mal y lo que habría que hacer para sostener la recuperación.

Calvo, Roubini y Dooley coincidieron básicamente en que la gravedad de la crisis argentina se debió a una combinación de problemas *(Continúa en la página 4)*



Guillermo Calvo



Un respiro para Argentina

(Continuación de la página 1) El 15 de enero, el FMI aprobó también un acuerdo de derecho de giro a dos años, por un monto de US\$2.100 millones a favor de Colombia para respaldar el programa económico del país hasta el final de 2004. En el marco del programa, Colombia podrá disponer inmediatamente de US\$264 millones. Las autoridades han manifestado su intención de considerar el acuerdo con carácter precautorio. Al anunciar el préstamo, Köhler encomió el “sólido programa de reforma” emprendido por Colombia y señaló que el Directorio Ejecutivo felicita a las autoridades por la rapidez y determinación con que han actuado para hacer frente a las presiones fiscales surgidas en 2002 y formular una estrategia integral para fomentar la estabilidad, el crecimiento y la equidad social.

Por lo que respecta a Ecuador, se encuentra en Quito una misión del FMI para negociar con el nuevo equipo económico un posible acuerdo de derecho de giro y concluir una evaluación de la situación de la economía, que se ha retrasado desde hace mucho tiempo. El Presidente Lucio Gutiérrez tomó posesión el 15 de enero y su gobierno está proponiendo un programa económico integral para hacer frente a las presiones fiscales inmediatas y reiniciar las reformas estructurales que permitan un crecimiento sostenido en la economía dolarizada.

En una declaración emitida tras concluir la evaluación anual de la economía peruana, el FMI manifestaba, el 23 de diciembre, sentirse complacido con el marco general de la política económica del país, orientado a mantener la estabilidad macroeconómica y a reforzar un sistema financiero de por sí sólido. De cara al futuro,

el FMI señaló que es importante que las autoridades logren el consenso político necesario para llevar adelante sus medidas de política. Perú tiene en vigor un programa de préstamos con el FMI, por un monto de US\$340 millones, aprobado en febrero de 2002. El primer examen del programa, que se concluyó al mismo tiempo que la evaluación anual, brinda al país US\$154 millones en nuevos recursos. Hasta la fecha, Perú no ha girado recursos en el marco del programa.

El 19 de diciembre, el FMI concluyó la primera evaluación del desempeño de Brasil en relación con el préstamo de US\$30.700 millones aprobado en septiembre pasado. Al concluir la evaluación, el país obtendrá nuevos recursos por un monto de US\$3.100 millones, además de los US\$3.100 millones recibidos cuando se aprobó el programa en septiembre. El monto restante —unos US\$24.000 millones— estará disponible en 2003. En una declaración publicada poco después de concluirse la evaluación, Köhler afirmó que el desempeño de Brasil en el marco del programa había sido “ejemplar” hasta la fecha y pidió al nuevo gobierno que siga trabajando para restablecer la confianza en su economía. El 1 de enero, Luiz Inácio Lula da Silva tomó posesión como Presidente de Brasil. ■

Para obtener más información, sírvanse consultar los siguientes documentos en inglés, Colombia (Comunicado de prensa No. 03/04), Argentina (Comunicado de prensa No. 03/01), Brasil (Nota informativa No. 02/128) y Perú (Nota informativa No. 02/126 y Nota de información al público No. 02/139). Todos ellos están disponibles en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

El Directorio debate el diseño del MRDS

El 19 y 20 de diciembre, el Directorio Ejecutivo del FMI —presidido por Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente— prosiguió las deliberaciones sobre las posibles características de un nuevo mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, dando así un paso adelante para responder a la solicitud presentada por el Comité Monetario y Financiero Internacional, que desea debatir una propuesta en su próxima reunión de abril. Las deliberaciones del Directorio se centraron en torno a un documento del personal en el que se reflejan las conversaciones con participantes en el mercado, expertos en la reestructuración de la deuda

y otros especialistas, académicos y miembros de la comunidad oficial.

En su resumen de las deliberaciones, Krueger señaló que la mayor parte de los directores reafirmaron su idea de que un mecanismo de reestructuración bien diseñado puede ser una importante contribución al marco general de solución de las crisis y, de forma más general, a la arquitectura financiera internacional. El mecanismo tiene por objeto crear un marco que refuerce los incentivos para que los deudores soberanos y sus acreedores concluyan rápidamente y en colaboración un acuerdo para reestructurar la deuda insostenible de modo de preservar el valor económico de los activos y facilitar el retorno a la viabilidad, reduciendo, por ende, el costo del proceso de reestructuración.

Para alcanzar este objetivo, el mecanismo no solo debe hacer frente a los problemas de acción colectiva entre los acreedores, sino también servir de cataliza-

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro del FMI, págs. 1, 4–10 y 15; Christophe Simon de AFP, pág. 16.

dor de un diálogo y un intercambio de información puntuales y eficaces entre el deudor y sus acreedores. En la medida en que introduzca una mayor previsibilidad en el proceso de reestructuración, se prevé que el mecanismo mejore también el funcionamiento de los mercados internacionales de capital, un factor al que hay que seguir dando primordial importancia.

Si bien los directores ejecutivos creen que hay mucho terreno común para seguir avanzando en el debate, manifestaron una gran variedad de opiniones sobre muchos aspectos del posible mecanismo. Por lo que respecta a algunos rasgos importantes, los directores insistieron en que, de momento, siguen considerándose todas las opciones. Aunque es imposible resumir en unas líneas la riqueza del debate, éstos son algunos de los puntos que más interés suscitaron:

• **Créditos que pueden reestructurarse.** Los directores coincidieron, en general, en que, cuando una deuda soberana sea insostenible, habrá que reestructurar una amplia gama de activos, tanto para garantizar una vuelta a la viabilidad como para lograr la suficiente equidad entre los acreedores y, por consiguiente, un amplio respaldo a la reestructuración. Al mismo tiempo, los directores observaron que el deudor podría decidir excluir del proceso algunos tipos de deuda, sobre todo, para limitar el alcance de la perturbación económica y financiera.

Por lo tanto, la mayor parte de los directores consideró que en el mecanismo se deben identificar las deudas que podrían reestructurarse al amparo del mismo, permitiendo al mismo tiempo al deudor determinar cuál de todas ellas habrían de reestructurarse en un caso concreto. Gran parte del debate se centró entonces en qué tipos de créditos deberían excluirse del mecanismo y en cómo definir con más precisión los que deberían incluirse.

Concretamente, los directores apoyaron la exclusión de los créditos ya contemplados en la legislación nacional y sujetos a la exclusiva jurisdicción de los tribunales de un país. Subrayaron, no obstante, que los requisitos del mecanismo en materia de transparencia deberían contribuir a garantizar que la reestructuración de estos créditos se coordine adecuadamente con la de las deudas que pueden acogerse al mecanismo.

Los directores no llegaron a un acuerdo definitivo sobre el tratamiento de los créditos de los deudores oficiales bilaterales. Si bien muchos consideran que esas deudas se han reestructurado eficientemente en el pasado a través del Club de París, unos cuantos estiman que sería importante incluirlas en el mecanismo a fin de lograr una mayor equidad entre los acreedores.

• **Activación.** La mayor parte de los directores consideró que debe permitirse al deudor activar el mecanismo de forma unilateral, sin necesidad de confirmación, por parte de terceros, de que la activación está justificada. Observaron que varias de las características

propuestas desalentarían el abuso del mecanismo. Además, el FMI, mediante el diálogo en materia de políticas y el ejercicio de sus facultades financieras, podría influir en la decisión de un país de activar el mecanismo.

• **Consecuencias de la activación.** Un aspecto crucial es si el mecanismo debe proporcionar una suspensión del derecho de litigio por parte de los acreedores. Muchos directores propusieron dejar abierta la opción de una suspensión automática que se aplicaría durante un breve período hasta que los acreedores estuvieran lo suficientemente organizados como para votar sobre una prórroga.

Sin embargo, muchos otros directores señalaron que una suspensión automática constituiría una notable, y posiblemente innecesaria, erosión de los derechos contractuales. Se mostraron más favorables a la adopción de un enfoque más limitado —lo que los abogados denominan la cláusula de integración de activos a la masa común— complementado, con medida cautelar como alternativa viable que desincentive los litigios sin imponer una limitación sobre los derechos a interponer tal acción. Algunos directores instaron a que se complemente esta regla con algo que permita al Foro para la Solución de Diferencias sobre la Deuda Soberana, a solicitud del deudor y previa aprobación de una mayoría calificada de acreedores, promulgar una suspensión en circunstancias concretas.

Los directores alentaron a la gerencia y a los funcionarios a seguir trabajando en el diseño del mecanismo. La conferencia que, sobre dicho mecanismo, organizará el FMI el 22 de enero brindará la oportunidad de progresar aún más en la aclaración de los temas pendientes y crear un consenso respecto al diseño. ■

El texto completo, en inglés, de la Nota de información al público sobre las deliberaciones del Directorio y el documento de los funcionarios del FMI pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Uso del crédito del FMI

(Millones de DEG)

	Diciembre de 2002	Enero-diciembre de 2002	Enero-diciembre de 2001
Cuenta de Recursos Generales	2.569,35	25.236,95	23.761,62
Acuerdos de derecho de giro	2.294,11	23.948,13	23.019,62
SCR	1.141,06	9.044,73	13.240,71
SAF	275,24	1.261,85	742,00
SFC	0,00	0,00	0,00
SCLP	0,00	26,98	0,00
PRGF	120,98	1.344,49	872,64
Total	2.690,33	26.581,44	24.634,26

SCR = servicio de complementación de reservas

SAF = servicio ampliado del FMI

SFC = servicio de financiamiento compensatorio

SCLP = servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza

En algunos casos los totales no coinciden con la suma debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

Argentina y la deuda soberana: Temas de debate



Nouriel Roubini

(Continuación de la página 1) económicos, a la debilidad del sistema bancario y a problemas políticos. Calvo hizo hincapié en que el agotamiento de los flujos financieros a los mercados emergentes como consecuencia de la crisis de Asia en 1997-98, dio lugar a una acusada depreciación del tipo de cambio real de equilibrio. La depreciación fue mayor en economías relativamente cerradas como la argentina, que tenía menos capacidad de reacción aumentando las exportaciones y que era también más vulnerable por el volumen de deuda denominada en dólares.



Michael Dooley

Para Roubini, la gravedad de los problemas fiscales de Argentina fue una diferencia respecto a otros mercados emergentes. El país era, básicamente, insolvente y ello, unido a las crisis cambiaria, bancaria y empresarial, los controles de capital, el pánico bancario, la congelación de los depósitos y el impago de la deuda interna y externa lo hicieron vulnerable a las turbulencias financieras y a las tensiones políticas.

Dooley atribuyó la gravedad de la crisis argentina a la falta de voluntad de las autoridades para tomar medidas correctivas. Optaron por el impago o la devaluación, pero no adoptaron la medida hasta que fue demasiado tarde. Sin embargo, introdujeron controles de capital y distribuyeron la riqueza en forma arbitraria, lo que dio lugar a un colapso total de la intermediación financiera y a incertidumbre respecto a cómo se solucionarían los problemas. Según Dooley, la recuperación en Argentina se retrasaría hasta 10 años por la dificultad de reestructurar la deuda del sector privado, y afirmó que mientras no se asignen todas las pérdidas no habrá recuperación económica.



Kristin Forbes

¿Era inevitable la crisis? ¿Podía la comunidad internacional haber hecho otra cosa? Como señaló Forbes, ninguno de los panelistas sugirió que la crisis podría haberse evitado con una gran operación de rescate. Roubini coincidió en parte con Dooley en que no se puede obligar a un gobierno a incumplir sus pagos, pero argumentó que, si el financiamiento oficial se hubiera interrumpido en noviembre o diciembre de 2000, incluso en el verano de 2001, Argentina, carente de otros recursos, habría sufrido una crisis de refinanciamiento y se habría visto forzada a incumplir los pagos y a aceptar las consecuencias.



Randall Kroszner

A mediados o finales de 2001, indicó Roubini, Argentina había llegado a un punto de no retorno. Era demasiado tarde para un ajuste fiscal y la dolarización, que se manejó como posibilidad, era una mala solución. Si en su momento, el país hubiera resuelto sus propios problemas acudiendo al sector privado, la reestructuración de la deuda habría sido más ordenada. Pero se eligió otro camino y, como resultado, la reestructuración de la deuda se hizo mucho más tarde y de forma mucho más desordenada.

No obstante, Forbes y Kroszner también observaron que la situación de Argentina ha comenzado a estabilizarse y que está en marcha una recuperación. Según Forbes, el crecimiento del producto en 2003 seguramente será positivo; el peso más o menos se ha estabilizado tras una depreciación del 70% el año pasado; el desempleo se ha reducido un 4% desde mayo de 2002; los depósitos bancarios se han estabilizado y están comenzando a aumentar y, aunque la inflación es alta, no hay hiperinflación. Con todo, Kroszner señaló que es preciso reactivar el crecimiento. Para ello se necesita estabilidad política y menos incertidumbre respecto a las futuras políticas económicas.

Forbes y Kroszner coincidieron en que, si Argentina desea lograr una vigorosa recuperación, sería importante contar con el apoyo del FMI al programa económico. Así aumentarían las posibilidades de crear un entorno estable y señalar a los inversionistas extranjeros que se está iniciando la recuperación. A juicio de Forbes, si el FMI pusiera a disposición de Argentina más recursos de los que el país necesita para reembolsar la deuda, el Gobierno tendría un incentivo para emprender reformas difíciles. Pero Roubini mostró reservas respecto a la provisión de nuevo financiamiento neto. Señaló que el FMI ya tiene una gran exposición al riesgo en el país, que el Gobierno argentino no tiene credibilidad en materia de reformas y que el acusado cambio de signo de la cuenta corriente, del 10% del PIB, indicaría que Argentina necesita dinero solo para refinanciar su deuda actual.

¿Cómo hacer frente a las crisis de deuda soberana?

Habida cuenta de las brechas que presenta la actual estructura financiera internacional, los Estados soberanos que soportan deudas insostenibles suelen retrasar las medidas de reestructuración, lo que tiene consecuencias dolorosas tanto para los deudores como para los acreedores. Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente del FMI, cuya propuesta de una solución "legal" presentada en noviembre de 2001 reavivó el debate sobre este tema, describió en qué situación se encuentra el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana (véase también la página 2). Subrayó, en particular, que se ha estado trabajando en un marco que reforzaría los incentivos para que ambas partes colaboren para llegar rápidamente a un acuerdo de reestructuración de las deudas insostenibles.

A continuación, Randall Kroszner pasó revista a las propuestas del Gobierno de Estados Unidos respecto a un enfoque "contractual" que permitiría recurrir en mayor medida a las cláusulas de acción colectiva y de otro tipo en las emisiones individuales de bonos y alentar la formación de foros voluntarios de solución de diferencias.

¿Cómo evaluar las ventajas de estas propuestas?

Barry Eichengreen (Universidad de California, Berkeley)

reconoció que el enfoque legal sería más completo porque permitiría reestructurar al mismo tiempo múltiples emisiones de deuda. Sin embargo, en la práctica, su utilidad relativa dependería en parte de que las reestructuraciones de muchas emisiones de deuda fuesen o no más costosas que las que solo incluyeran unas pocas. De la evidencia empírica que presentó (junto con Ashoka Mody, del FMI) se deduce que, a juicio de los inversionistas, sí parece ser éste el caso. En particular, los países con calificación crediticia más baja (los que más probabilidades tienen de reestructurar) tendrían que soportar primas de riesgo más altas en las nuevas emisiones si ya hubiera muchas emisiones en circulación.

Tanto los panelistas como los ponentes Guillermo Calvo, Ann Harrison (Universidad de California, Berkeley) y Morris Goldstein y Michael Mussa (ambos en el Instituto de Economía Internacional y ex funcionarios del FMI) coincidieron plenamente en que la prueba de fuego sería en qué medida una solución propuesta podría reducir al mínimo el número de crisis y con qué rapidez reencauzaría a los países en crisis hacia una trayectoria de crecimiento sostenible. La mayoría se mostró favorable al enfoque de dos vías: promover el uso de las cláusulas de acción colectiva y los foros voluntarios, trabajando al mismo tiempo por lograr un acuerdo sobre el mecanismo de reestructuración. Consideraron que estas dos vías —una más rápida, la otra más lenta— son complementarias.

No obstante, algunos ponentes advirtieron del peligro de dar excesiva importancia a una u otra opción. Goldstein observó que en ninguno de los enfoques se tenía en cuenta un problema crucial para la reestructuración: el gran exceso de bonos soberanos en el mercado nacional. Mussa indicó que, aunque hubiera existido un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, solo habría podido aplicarse en un pequeño número de crisis. El mecanismo podría ser útil, pero Mussa advirtió que no se debía proponer como solución a las crisis financieras de los mercados emergentes. Sería, afirmó, como dar una aspirina a un enfermo de cáncer.

¿Aprender del pasado? Las actuales economías de mercado emergente podrían aprender de otras épocas de globalización financiera. Examinando cómo los prestamistas de los períodos anterior a la primera guerra mundial y de entre guerras evaluaron el riesgo soberano, Michael Obstfeld (Universidad de California, Berkeley) y Alan M. Taylor (Universidad de California, Davis) estudiaron el mercado londinense de bonos entre las décadas de 1870 y 1930 y observaron que la adhesión al patrón oro dio credibilidad a los prestatarios soberanos antes de la primera guerra mundial, reduciendo entre 40 y 60 puntos básicos los diferenciales de préstamo.

Sin embargo, en los años veinte, a medida que los trabajadores y otros grupos antes desfavorecidos ganaron poder político y el acceso a los mercados interna-

cionales de capital se hizo más democrático, los mercados comenzaron a prestar más atención a “los libros”. Ya no consideraban que una paridad fija era el sustituto de una buena política, y la adhesión al patrón oro dejó de ser una garantía. Factores como los niveles de deuda pública y la pertenencia al imperio británico también empezaron a influir en el cálculo de los diferenciales.

“Plus ça change, plus c’est la même chose”, fue la conclusión a la que llegó Michael Bordo (Universidad de Rutgers) después de que él y Marc Flandreau (Universidad de París y Centro de Investigaciones de Política Económica) comparasen las crisis financieras de los años noventa con las que se produjeron entre 1880 y 1914. Poco han cambiado las cosas en el último siglo, salvo que los países del “centro” (avanzados) en el período anterior decidieron vincular su moneda al oro, mientras que hoy día, con la excepción de la zona del euro, aplican regímenes de flotación y el papel ha reemplazado al oro y la plata. Tanto entonces como ahora, los países de “la periferia” (los mercados emergentes) cargan con el “pecado original”, es decir, que no pueden emitir deuda interna a corto plazo ni obtener préstamos en el exterior en su propia moneda. También se han visto obstaculizados en la elección del régimen cambiario por su falta de madurez financiera, que Bordo y Flandreau definieron como apertura y profundidad de los mercados financieros, estabilidad de la moneda y probidad fiscal.

Examinando la experiencia de Estados Unidos, Australia, Canadá y Nueva Zelandia en el pasado, Bordo afirmó que atribuir las crisis de los mercados emergentes a un pecado original es “exagerado” ya que, si bien el pecado original consistía en que no podían emitir en el extranjero bonos denominados en la moneda nacional, eran maduros desde el punto de vista financiero y sólidos desde una perspectiva fiscal. También estaban menos expuestos a discordancias entre monedas y vencimientos que los mercados emergentes actuales porque su deuda era pequeña y, en la mayoría de los casos, a largo plazo. Estas discordancias son, pues, un fenómeno reciente. Lo que tenían los países del centro, que no tenían muchos de los de la periferia, era un buen historial que daba credibilidad a su adhesión al patrón oro y les permitía apartarse de él temporalmente durante una guerra o una crisis financiera, y les daba la flexibilidad a corto plazo que necesitaban para implementar programas de estabilización. Así pues, la política económica desempeñó un papel fundamental, como lo desempeña hoy día, para prevenir las crisis o facilitar una solución rápida.



Barry Eichengreen (izq.)
y Ashoka Mody



Michael Bordo



Paolo Mauro

La Corporación de Tenedores de Bonos Extranjeros, una asociación de inversionistas británicos que fue muy eficaz, durante mucho tiempo, para coordinar reestructuraciones ordenadas de la deuda durante el período 1870–1913, puede haber tenido las cosas más fáciles que cualquier órgano similar que funcionara hoy día, afirmaron Paolo Mauro (FMI) y Yishay Yafeh (Universidad Hebrea). Primero, en el pasado no se llevaba a juicio a los Estados soberanos en caso de impago y, en segundo lugar, los bonos solían garantizarse o respaldarse implícitamente con activos tangibles o ingresos tributarios. Por lo tanto, los acreedores tenían un incentivo para actuar conjuntamente a fin de confiscar la garantía (canjeando su deuda, por ejemplo, por

títulos de renta variable de empresas tan sólidas como los ferrocarriles) o incluso administrar y recaudar parte de los ingresos tributarios de los gobiernos morosos.

Los tenedores de bonos particulares se contaban por cientos y no por decenas de miles, aunque los fondos de inversión no tenían tanta importancia como hoy día. Además, la Corporación tenía lazos muy estrechos con el Gobierno británico y, en unos pocos casos extremos, convenció a éste para que interviniera diplomática o incluso militarmente cuando no se podía castigar a los deudores de otra manera. Así pues, los acreedores actuales, reunidos en una versión moderna de la Corporación enfrentarían hoy día desafíos muchísimo mayores que sus antecesores.

Hacia una “globalización mejor y más justa”



Stanley Fischer, Vicepresidente de Citigroup y ex Primer Director Gerente del FMI, pronunció la conferencia Richard T. Ely 2003, titulada “La globalización y sus desafíos” durante las reuniones de la Asociación Económica de Estados Unidos. Enumeró los beneficios de este proceso —incluido el estímulo del crecimiento— pero, al mismo tiempo, reconoció que los muchos problemas que señalan quienes lo critican son reales. Subrayó algunas medidas de política necesarias para lograr una “globalización mejor y más justa” y también rindió tributo, en sus palabras de apertura, a su amigo y colega Rudiger Dornbusch, fallecido en julio de 2002, que debía haber pronunciado esta conferencia.

Fischer: “El enfoque de mercado y pro globalización es la peor política económica, salvo que todas las demás son peores.”

Casi todo el mundo está de acuerdo en que el mundo podría ser un lugar mejor y en que habría que esforzarse mucho por lograrlo. ¿Por qué, entonces, gran parte del debate sobre la globalización se centra en si el mundo va a mejor o a peor? El motivo es que, en última instancia, el debate se centra en las políticas, afirma Fischer. Si la situación mundial empeora, cabe suponer que las políticas aplicadas en los últimos 50 años probablemente han sido equivocadas, y viceversa. Sostiene que otra cuestión es que la evolución reciente de la situación pueda atribuirse totalmente a la globalización.

Un conjunto de recomendaciones para los países interesados en la reforma, que ha suscitado mucha atención y un gran número de críticas negativas en la prensa es el llamado “consenso de Washington” enunciado por el economista John Williamson en 1990. Fischer considera que los 10 elementos que lo integran —entre ellos, la disciplina fiscal, la reforma tributaria, la liberalización financiera y comercial, las desregulación y la privatización— representan una útil y sucinta descripción de la orientación que debe darse a las políticas.

¿Qué indican los datos?

A escala mundial, los índices de pobreza se han reducido, especialmente en Asia. La distribución del ingreso ha evolucionado en forma más heterogénea, observándose un aumento de la desigualdad entre unos países y otros y una disminución dentro de cada país. Aparentemente, la situa-

ción del mundo en desarrollo ha mejorado en promedio pero, a juzgar por los datos, no puede decirse que a todos sus habitantes les vaya mejor.

Las tendencias de la pobreza mundial son uno de los puntos más destacados del debate sobre la globalización. Ahora bien, como señaló Fischer, no se discute directamente si dichas tendencias obedecen a la mayor integración de los países en desarrollo en la economía mundial. Para responder a esta cuestión hay que evaluar el impacto de la apertura sobre el crecimiento.

La política comercial es un aspecto crucial de la política económica. En muchos estudios se demuestra que cuanto mayor es la apertura comercial, más altos son los niveles de ingreso o más rápido el crecimiento. Además, los países que han aplicado estrategias de promoción de las exportaciones han alcanzado mayores éxitos económicos que los que han tratado de cerrar el paso a las importaciones. La evidencia y los estudios deberían convencer a muchos de que la apertura a la economía mundial es una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr un crecimiento sostenido.

Desafíos a escala regional

Es evidente que el mayor desafío que hoy enfrenta el mundo es la pobreza. Y el camino más seguro para superarla es el crecimiento económico. El crecimiento exige la adopción de buenas políticas económicas en un marco orientado, sobre todo, hacia la integración en la economía mundial. Es necesario encontrar una forma de lograr que el sistema mundial produzca un crecimiento económico más coherente y equitativo.

El crecimiento mundial viene determinado, principalmente, por el desempeño de los países industriales, y la actitud que éstos tengan hacia la globalización es clave para el futuro de la economía mundial. Los gobiernos de estos países han de dar un paso al frente y respaldar las políticas apropiadas, ayudar a sus ciudadanos a hacer frente a las consecuencias negativas del cambio económico y cumplir sus compromisos en materia de comercio, asistencia y fortalecimiento del sistema económico internacional.

Con la vista puesta en la economía de Estados Unidos

¿**Estímulo fiscal?** El panel “Estímulo fiscal 2003” se convocó apresuradamente cuando el ex Secretario del Tesoro de Estados Unidos Paul O’Neill canceló su discurso. En su lugar, los economistas Alan Auerbach (Universidad de California, Berkeley), Eric Engkin (Instituto de Empresa de Estados Unidos), Robert Hall (Universidad de Stanford), Matthew Shapiro (Universidad de Michigan) y Janet Yellen (Universidad de California, Berkeley y ex Presidenta del Consejo de Asesores Económicos de Estados Unidos, 1997–99) debatieron si en la coyuntura actual se justifica el estímulo y qué forma debería adoptar.

La mayoría de las regiones del mundo se encaminan por una trayectoria de crecimiento sostenido (con la notable excepción de algunos países de Asia y América Latina), pero Fischer señaló que África subsahariana todavía tiene graves problemas. Ya registra el índice de pobreza más alto y el número de pobres ha ido rápidamente en aumento. Además, la epidemia de VIH/SIDA está cobrando un trágico tributo.

Políticas nacionales y mundiales

Todos los países tienen que vencer una serie de retos para que la globalización beneficie a un mayor número de personas en todo el mundo:

Aplicar las políticas apropiadas. Las políticas orientadas hacia el exterior, que se describen en el consenso de Washington de 1990, afirmó Fischer, siguen siendo un componente importante del enfoque apropiado de la política económica, pero también es necesario hacer un mayor hincapié en la justicia social, en una gestión de gobierno más eficaz, en el blindaje de las economías frente a las crisis y en las reformas de los mercados de trabajo que permitan a un mayor número de personas incorporarse al mercado laboral formal.

Cumplir los compromisos en materia de comercio y asistencia. Es necesario que los países industriales pongan de su parte para facilitar la integración de los países en la economía mundial. Ello significa liberalizar el comercio de productos agrícolas y poner fin a las masivas subvenciones a la agricultura, que son un obstáculo para las exportaciones de tantos países en desarrollo. Al mismo tiempo, estos últimos pueden beneficiarse mucho con la apertura del comercio dentro del grupo.

Lograr que el sistema financiero internacional sea menos propenso a las crisis. Fischer señaló que la adopción de tipos de cambio flexibles hace 30 años y el fortalecimiento del marco de la política económica han ayudado a evitar las crisis cambias entre los países industriales, pero los mercados emergentes todavía son preocupantemente proclives a sufrirlas. Aunque el cambio a regímenes cambiarios más flexibles dará más estabilidad a sus sistemas financieros, las crisis pueden desencadenarse por otros motivos, sobre todo, por el temor de los mercados a que la deuda de estos países se torne insostenible.

Hacer frente a las migraciones. Los flujos de trabajadores, ya sean temporales o permanentes, pueden ser un factor

Auerbach y Engkin argumentaron que la recesión, moderada en comparación con otras anteriores, efectivamente estaba superada, aunque Hall, Shapiro y Yellen no estaban tan seguros. Hall y Yellen expresaron su inquietud por el problema del desempleo, mientras que Shapiro mencionó factores intangibles: el impacto de una guerra con Iraq y una posible caída del mercado de activos. Para Hall, la política fiscal también añade una positiva dimensión al marco de las políticas económicas estadounidenses, que depende excesivamente de la política monetaria. Yellen calificó la economía de Estados Unidos de “anormalmente frágil” e indicó que la Reserva Federal no causó la recesión (normalmente, en este país, las recesiones se producen

poderoso en la economía mundial, pero hay que pensar que las preferencias nacionales, económicas, sociales y culturales desempeñarán un papel importante a este respecto. Además, es necesaria una mayor claridad en cuanto a los efectos económicos de otras políticas, un aspecto en el que, en última instancia, se centrará más la atención de las políticas públicas.

Mejorar la gestión de gobierno. Normalmente, lo que desea el hombre de la calle es mejorar su calidad de vida, pero los gobiernos corruptos no necesariamente responden a esos deseos. Por eso, argumenta Fischer, es tan importante la tendencia a la democracia.

Para concluir, Fischer señaló que, si bien cada país es responsable de su propio destino, desde fuera —tanto desde el sector público como desde el sector privado— se puede influir en los resultados promoviendo la democracia, invirtiendo en la actividad económica y apoyando proyectos sólidos en los sectores sociales. De esta manera, también se puede ayudar a combatir la corrupción en los países en desarrollo.

Tributo a Rudi Dornbusch

“Colaborar con Rudi”, afirmó Fischer respecto al coautor de su libro *Macroeconomía*, “me ha dado tanta satisfacción como cualquier otra cosa que he hecho en mi vida profesional”. En sus palabras de apertura en la conferencia Richard T. Ely, Fischer rindió tributo a las muchas contribuciones de Dornbusch a los campos de la teoría y la política económica, desde su documento sobre el reajuste excesivo de los tipos de cambio hasta el igualmente famoso, publicado por la Brookings Institution en 1994, en el que preveía la crisis del peso mexicano. “Dornbusch fue uno de los economistas más sobresalientes de nuestro tiempo”, señaló Fischer, indicando que él con frecuencia lo llamaba para discutir situaciones difíciles en el FMI. “Siempre tenía un consejo prudente, matizado y, a menudo, te hacía ver cosas que nadie más había observado; además, siempre estaba dispuesto a conversar todo lo que hiciera falta”, afirmó Fischer. “Extrañaremos profundamente a Rudi por su espíritu incisivo, la brillantez de sus ideas, la exhuberancia de su prosa y por haber cuestionado el pensamiento convencional, pero, sobre todo, por su amistad y el placer de su compañía.”



Robert Hall

tras un endurecimiento de la política monetaria), los precios son estables y no hay trampa de liquidez, pero estima que a la Reserva Federal le quedan pocos instrumentos en su arsenal, que en su mayoría prácticamente no se han utilizado.

El debate en torno a lo que se debe hacer pronto se centró en lo que no se debe hacer. Nadie se encontraba a gusto con la situación fiscal del país, que se ha deteriorado rápidamente en los últimos años y no parece muy halagüeña a más largo plazo. Auerbach confesó sentirse "totalmente confundido" por un conjunto de medidas de estímulo fiscal instrumentado en torno a un recorte permanente de los impuestos sobre los dividendos (que, según él, estimularía la riqueza privada y nada más). Sería preferible adoptar medidas temporales, sobre todo para fomentar la inversión empresarial y ampliar las prestaciones por desempleo (un dinero que suele gastarse rápidamente).

Engkin consideró que habría que aprovechar la oportunidad para adoptar medidas que estimulen el crecimiento a largo plazo y encaminen al país hacia una reforma tributaria fundamental. Se opuso a incrementar las exenciones por concepto de atención infantil, ampliar las prestaciones de desempleo u ofrecer una exoneración temporal de impuestos (seguridad social) sobre sueldos y salarios. Cree que el país está avanzando rápidamente hacia un impuesto sobre el consumo y consideró que la eliminación del impuesto sobre la renta de los dividendos es un paso positivo en la dirección correcta.

Sin embargo, es precisamente este tipo de reforma tributaria parcial lo que preocupa a Shapiro, dadas las perspectivas de aumento del gasto en pensiones y en seguridad. Aunque no está a favor de adelantar a 2003 los recortes de impuestos previstos para 2004, lo haría si con ello se lograra reducir los recortes previstos para 2006. También manifestó su esperanza en que los políticos no se olviden de que el gasto representa la otra mitad de la política fiscal. Instó a que se ayude a los estados (muchos de los cuales sufren graves déficit de ingresos) y a incrementar el gasto federal en seguridad.

A juicio de Yellen, el estímulo debe ser temporal, estimular la demanda y producir resultados rápidos. Al igual que Auerbach, se mostró a favor de ampliar las prestaciones por desempleo para hacer frente al aumento sideral del desempleo de larga duración (de hecho, la medida se aprobó poco después de que concluyera la conferencia) y de ayudar a los gobiernos estatales que se estaban viendo obligados a realizar recortes de la inversión pública casi sin precedentes.

A Hall le pareció interesante que el debate sobre las medidas de estímulo a corto plazo diera paso tan pronto a las preocupaciones de largo plazo, que, según indicaron los panelistas, probablemente no influirían tanto en lo que se estaba discutiendo en Capitol Hill.

Aprender de Enron. Tras una serie de escándalos empresariales en Estados Unidos, las autoridades, los

reguladores y los economistas están estudiando cómo mejorar el gobierno de las sociedades y revitalizar la confianza en los mercados de renta variable. En un almuerzo organizado conjuntamente por la AEA y la American Finance Association, Arthur Levitt, Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de Estados Unidos durante 1993-2001, calificó los escándalos como un "fallo colectivo de los cancerberos" (contables, abogados, presidentes del directorio, organismos normativos, agencias de calificación del crédito y reguladores).

Levitt, actualmente Asesor Principal del Grupo Carlyle, una empresa privada que realiza inversiones a escala mundial, señaló que los consejos de administración tienen en sus manos la posibilidad de frenar los excesos en la remuneración de los directivos. Añadió que no se puede negar que a algunos directivos se les ha pagado más de lo debido. En los años noventa, algunos de ellos obtuvieron US\$3.300 millones de empresas que llevaron a la quiebra. Necesitamos una normativa en materia de gestión empresarial que garantice que la retribución de los directivos sea algo más que una mera forma de llenarles los bolsillos.

Un cambio fundamental sería exigir a las empresas que contabilicen las opciones de compra en sus balances. Actualmente, figuran en una nota al pie de la contabilidad. Levitt afirmó que las opciones tienen un valor real para el directivo que las recibe y entrañan un costo real para los accionistas que las conceden. Como cualquier otra forma de compensación, deben contabilizarse como gasto.

En otra sesión, Kevin Murphy (Universidad del Sur de California) también destacó la importancia de reformar la contabilización de las opciones. Las opciones representan actualmente el 51% de la retribución de los altos directivos, y parte del problema está en que ni los gerentes ni los consejos de administración entienden cuál es el costo real.

En resumen, explicó Levitt, lo importante es mantener la confianza de los inversionistas en los mercados. Añadió que con la misma rapidez con que hemos traído a nuestros mercados a millones de nuevos inversionistas podemos haber perdido la confianza de dichos mercados. Exhortó a las empresas a que nombren directores independientes, dispuestos a hacer preguntas embarazosas. Afirmó que no hay norma que pueda reemplazar a un directorio dispuesto a plantear las cuestiones más incómodas.

¿Aplazar la reforma de la seguridad social? A diferencia del estímulo fiscal y de la gestión empresarial, la reforma del sistema de seguridad social estadounidense no se destaca en los titulares de prensa. Sin embargo, con una enorme cohorte correspondiente a la generación de la posguerra acercándose a la edad de jubilación es un tema que dará que hablar.



Janet Yellen



Arthur Levitt

En un foro sobre políticas públicas, John Campbell (Universidad de Harvard) abordó los riesgos que conlleva la reforma de la seguridad social, señalando que uno de los principales problemas es que, a menudo, se compara el promedio histórico de los rendimientos del mercado bursátil estadounidense con los rendimientos implícitos del actual sistema de seguro social, comparación en la que, naturalmente, se pasan por alto algunas cuestiones importantes: el comportamiento del pasado no garantiza los resultados futuros, los rendimientos del mercado de valores son riesgosos y los rendimientos del sistema actual son bajos porque la mayor parte de las aportaciones se dedican a pagar las prestaciones de los pensionistas actuales, y dichas prestaciones representan un enorme pasivo sin financiamiento previsto.

El actual régimen de reparto de la seguridad social reduce la tasa de ahorro nacional y hace necesario un componente capitalizado. El reto está, según Campbell en determinar cómo debe utilizar el gobierno su capacidad tributaria para manejar el componente de reparto, qué tamaño ha de tener el componente capitalizado y cómo deben invertirse los fondos.

Describió dos propuestas de reforma diferentes, cada una con sus ventajas e inconvenientes. Una se basa en las cuentas personales de ahorro jubilatorio (que apoyan los republicanos) y la otra (que apoyan los demócratas) se compone de un sistema centralizado, con una junta independiente encargada de supervisar la inversión del fondo fiduciario de la seguridad social. Sugirió la posibilidad de crear un sistema mixto, que permitiera solucionar los inconvenientes de ambas

propuestas. Campbell concluyó señalando que un factor importante a considerar es garantizar que el riesgo de la inversión se reparta entre las futuras generaciones y los actuales ahorradores.

Peter Diamond (Instituto Tecnológico de Massachusetts) analizó tres temas diferentes en relación con la reforma de la seguridad social: la indexación de las prestaciones en función de la esperanza de vida, el uso de fondos consignados y la idea de dedicar el impuesto sucesorio a la seguridad social. La indexación, señaló Diamond, ya se aplica a los sueldos y a los precios y podría funcionar muy bien con la esperanza de vida si se aplicase por medio de una norma, de modo que fuese automática y menos problemática desde el punto de vista político.

Estados Unidos, explicó, financia su sistema de seguridad social mediante un impuesto sobre la nómina "afectado" a tal fin. Así pues, la afectación de recursos ha desempeñado un papel importante en el proceso político y ha hecho que el público piense en el impuesto de forma mucho más realista (en general, el público está a favor del gasto, pero se opone a los impuestos, algo que no cuadra). En opinión de Diamond, el impuesto sucesorio con una fuerte exención es excelente. Actualmente se encuentra en el ojo del huracán, pero vincularlo a la seguridad social es una buena forma de defenderlo.

Diamond concluyó advirtiendo a los políticos que prometen arreglar el sistema sin recortar las prestaciones o aumentar los impuestos afirmando que, sencillamente, eso es imposible. ■



Peter Diamond

Margaret de Vries recibe el premio Carolyn Shaw Bell

El 3 de enero, Margaret Garritsen de Vries, economista jubilada del FMI e historiadora recibió el premio Carolyn Shaw Bell 2002, que concede el Comité sobre la situación de la mujer en la profesión económica (CSWEP) de la Asociación de Economía de Estados Unidos. La distinción se otorga a quienes hayan alcanzado progresos en dicha situación por medio del ejemplo, los logros personales o su trabajo como mentores.

Cuando era niña en Detroit, Michigan, durante la Gran Depresión, la Sra. De Vries fue testigo de los devastadores efectos del desempleo, lo que despertó su interés por la economía. Margaret de Vries, la primera persona de su familia que terminó la escuela secundaria obtuvo una beca para estudiar en la Universidad de Michigan donde se graduó con matrícula de honor en economía y fue elegida miembro de Phi Beta Kappa. En 1946 se doctoró en ciencias económicas por el Instituto Tecnológico de Massachusetts, poco después de que Paul A. Samuelson, ganador del premio Nobel, fundara el departamento de economía.

La Sra. De Vries, que ingresó en el FMI en julio de 1946 fue una de las primeras funcionarias de la institución. Había

pocas mujeres y sus primeros mentores, sobre todo Edward Bernstein e Irwing Friedman, fueron hombres. Representó al FMI en negociaciones con países como Birmania (la actual Myanmar), Costa Rica, Filipinas, India, Israel, México, Nicaragua, Tailandia, Turquía y Yugoslavia y a ayudó a formular e implementar la política del FMI sobre tipos de cambio múltiples. La Sra. De Vries ascendió al puesto de Jefa de División —la primera mujer en la historia del FMI— en 1957.

En 1952 contrajo matrimonio con su colega Barend A. de Vries, un eminente economista que, posteriormente, trabajó en el Banco Mundial. Tras una breve pausa en el FMI cuando sus hijos eran pequeños, la Sra. De Vries se reincorporó a la institución como primera historiadora a tiempo completo y se desempeñó en este puesto hasta su jubilación en 1987.

Al presentar la distinción, Barbara Fraumeni, del CSWEP, rindió tributo a la distinguida carrera de la Sra. De Vries en el FMI e hizo especial mención de su papel de pionera y su compromiso permanente de orientar a otras mujeres.



La homenajead, Margaret Garritsen de Vries, desarrolló una larga y distinguida carrera en el FMI.

América Latina sigue siendo propensa a las crisis

Habida cuenta de que varios países de América Latina tienen dificultades financieras y que otros se encuentran sumidos en una crisis política y económica, el Comité de Bretton Woods auspició un simposio el 12 de diciembre para analizar las turbulencias que afectan a la región. En la reunión, celebrada en la sede del Banco Interamericano de Desarrollo en Washington, participaron autoridades económicas, empresarios y representantes de instituciones financieras internacionales, que intercambiaron ideas sobre cómo restablecer el crecimiento económico, salvaguardar la democracia y reducir el número y la gravedad de las crisis.

Enrique Iglesias, Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, inició la conferencia haciendo una reseña de los problemas económicos, sociales y políticos que ha sufrido la región durante el pasado año, así como de los aspectos positivos, que no siempre son los más destacados. Muchos países han registrado bajas tasas de crecimiento o recesión, aumento del desempleo, intensificación de la pobreza, una caída de las entradas de capital y un incremento de las tasas de interés y de los niveles de deuda, lo que apenas ha dejado margen de maniobra para aplicar políticas anticíclicas. Otros países (Chile, México y Perú) han registrado un crecimiento moderado y apenas se han visto afectados por los problemas de sus vecinos. También se ha observado una evolución positiva de la inversión extranjera que, pese a las tensiones financieras imperantes en la región, se ha mantenido en niveles relativamente altos.



Ricardo Hausmann

La raíz de las crisis financieras

¿Por qué han vuelto a agitarse los viejos fantasmas de la crisis y la inestabilidad? Y ¿qué políticas hay que aplicar para que la región vuelva a encaminarse por una trayectoria más positiva? Ricardo Hausmann, de la Universidad de Harvard, subrayó que la clave para entender por qué América Latina es proclive a la repetición de las crisis está en las súbitas caídas de la afluencia de capital y en su incapacidad y en la de otros mercados emergentes para obtener préstamos en su propia moneda en los mercados mundiales, situación que califica de "pecado original".

Cuando se acumulan las deudas denominadas en divisas, los pasivos en moneda extranjera sobrepasan con creces a los activos y, en los balances de los países, se producen graves descalces de monedas. Los movimientos de los tipos de cambio, sobre todo las devaluaciones, tienen entonces consecuencias muy negativas. Para mitigar estos problemas, Hausmann propuso la creación de un índice sintético basado en una cesta de monedas de mercados emergentes. Las instituciones financieras internacionales podrían emitir deuda

en esta moneda sintética y otorgar préstamos denominados en moneda nacional a cada uno de los mercados emergentes cuyas monedas integran la cesta.

Michael Mussa, profesor del Instituto de Economía Internacional, coincidió en que el hecho de que los países en desarrollo no puedan emitir deuda en su propia moneda es importante, pero hizo hincapié en que, en esta saga de crisis repetidas, también entran en juego otros factores. En primer lugar, la disciplina fiscal brillaba por su ausencia en muchos países de América Latina y, por lo tanto, acumularon altos niveles de deuda pública, colocándose así en una situación de vulnerabilidad. Segundo, en los mercados emergentes con un largo historial de problemas financieros, la aplicación de políticas monetarias y fiscales menos restrictivas no suele ser eficaz para aliviar las tensiones financieras. Tercero, el comercio internacional es limitado en la mayoría de los países de la región y, por lo tanto, la depreciación del tipo de cambio no se traduce en un estímulo importante de la economía por medio de un repunte de las exportaciones. Mussa subrayó que la adopción de políticas internas sólidas es un requisito imprescindible si América Latina quiere ser menos vulnerable a las crisis.

Para que la región sea más resistente es necesario hacer hincapié en las políticas que fomentan el crecimiento. Ésta es la opinión de Randal Quarles, Secretario Adjunto del Tesoro de Estados Unidos para Asuntos Internacionales, quien pasó revista a las iniciativas recientes para estimular el crecimiento y promover una mayor estabilidad económica y financiera en los mercados emergentes. Puso de relieve los esfuerzos desplegados para liberalizar aún más el comercio y fortalecer los vínculos financieros con América Latina.

El futuro de las instituciones democráticas

La insatisfacción con los resultados de la democracia ha ido en aumento en América Latina y, en varios países, se han producido turbulencias políticas. No obstante, Mark Falcoff se mostró optimista respecto al futuro de las instituciones democráticas de la región, en particular de las organizaciones no gubernamentales que promueven de forma activa los derechos humanos y el interés por el medio ambiente; a su juicio, estas actitudes son prometedoras y destacó el florecimiento de una prensa libre y el acceso a los medios de comunicación electrónicos. ■

Paula De Masi

Departamento del Hemisferio Occidental, FMI



Michael Mussa

El texto completo, en inglés, con las observaciones de los participantes en el simposio pueden consultarse en el sitio del Comité de Bretton Woods en Internet (www.brettonwoods.org).

Seminario sobre los desafíos del desarrollo en África

Más de un año después de haberse creado la Nueva Asociación para el Desarrollo de África (NEPAD), los ministros, gobernadores y otros funcionarios de alto nivel de unos 20 países africanos se reunieron a mediados de diciembre en Dakar, Senegal, para examinar los desafíos que enfrenta esta iniciativa. En el seminario, organizado por el Instituto del FMI y el Instituto Multilateral Africano, participaron donantes, representantes del mundo académico y funcionarios de organismos regionales e internacionales.

A pesar de los avances registrados por un número creciente de países, en términos de resultados económicos totales, África sigue yendo a la zaga de otras regiones en desarrollo. En los 20 últimos años, como señalaron Saleh Nsouli, Subdirector, y Norbert Funke, economista principal del Instituto del FMI, se ha ampliado la brecha entre el ingreso per cápita de los países de África subsahariana y el de otras regiones y se ha reducido su participación en el comercio mundial y en la inversión extranjera directa.

Para que se produzca un cambio positivo en los indicadores socioeconómicos de África es necesario implementar eficazmente una gama de reformas económicas y financieras de amplio alcance a nivel nacional y regional. Ése es el objetivo principal que persigue la NEPAD, además de fomentar un crecimiento acelerado y un desarrollo sostenible, erradicar la pobreza generalizada y severa, y poner fin a la marginación de África del proceso de globalización.

Pasar de las palabras a los hechos

Como señaló el Presidente Abdoulaye Wade, de Senegal, al dar comienzo al seminario, ha llegado la hora de poner en marcha reformas y financiar la NEPAD y sus objetivos. Para ello, según Omar Kabbaj, Presidente del Banco Africano de Desarrollo, los países participantes han de crear marcos institucionales apropiados y se debe generar un consenso decidido por parte del público a favor de la reforma y atraer el respaldo internacional adecuado. Para alcanzar los objetivos ambiciosos de la NEPAD, Charles Konan Banny, Gobernador del Banco Central de los Estados del África Occidental, indicó que las instituciones regionales desempeñarán un papel crucial en la puesta en marcha de la nueva asociación.

Lucha contra la pobreza

La piedra angular del programa de la NEPAD es la lucha contra la pobreza. T.N. Srinivasan, de la Universidad de Yale, destacó que la redistribución de los activos o los ingresos de los ricos a los pobres, aunque beneficiosa a corto y largo plazo, puede ser difícil de ejecutar desde el punto de vista político; a menudo es más fac-



tible identificar y poner en marcha políticas que tengan una gran influencia en el marco socioeconómico y político, en el que los pobres toman sus propias decisiones. Algunos participantes consideraron que las actuales estrategias de lucha contra la pobreza y los planes de desarrollo nacionales ya constituyen mecanismos importantes para la identificación de estas políticas y para trasladar el marco de la NEPAD a un plano operativo.

Promoción del comercio y la afluencia de capital

Las economías de África deben posicionarse de manera que puedan competir en los mercados mundiales, y el comercio es uno de los elementos clave. Según Felix Ndukwe, Macroeconomista Principal del Banco Africano de Desarrollo, si los países de África abren más rápidamente sus economías hacia el resto del mundo, podrán obtener mayores beneficios económicos. Muchos países africanos ya han registrado avances considerables en materia de liberalización comercial, declaró Alexandre Barro Chambrier, Director Ejecutivo del Instituto Internacional para África; señaló además que ha llegado el momento de que los países industriales abran más sus mercados a las exportaciones de los países en desarrollo. Kwasi Asamoah-Baffour, Asesor Especial, de Ghana, instó a los países africanos a identificar medidas para intensificar el comercio intrarregional, y Modise D. Modise, de la Oficina de la Presidencia de Botswana, indicó que la integración económica de África requerirá una alineación de los objetivos y esfuerzos de los países con los de la NEPAD.

Sin embargo, para que África pueda alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio, tendrá que cerrar una brecha anual de recursos de US\$64.000 millones, equivalente, aproximadamente, al 12% del PIB de África. Elizabeth Asiedu, de la Universidad de Kansas, señaló que la inversión extranjera directa puede desempeñar un papel crucial, pero que África debe mejorar sustancialmente su clima de inversiones. En ese sentido,

Participantes en el seminario de alto nivel celebrado en Dakar (de izq. a der.): Abdou Aziz Sow (Ministro para la NEPAD, Senegal); Saleh Nsouli (Instituto del FMI); Omar Kabbaj (Presidente del Banco Africano de Desarrollo); Abdoulaye Wade, Presidente de Senegal; Ismaila Usman y Damian Ondo Mañe (Directores Ejecutivos del FMI); Koffi Yao (FMI); Abdoulaye Diop (Ministro de Finanzas de Senegal); Seyni N'Diaye (Director Nacional, BCEAO, Senegal), y Samba Thiam (Asesor económico del Presidente de Mauritania).



Abdoulaye Wade, Presidente de Senegal inauguró el seminario de alto nivel.

como mencionaron Koffi Yao, Representante Residente del FMI en Senegal, y Jackson Kinyanjui, Ministro de Hacienda de Kenya, incluso los países que aplican políticas económicas sólidas podrían verse afectados por la inestabilidad política o económica de países vecinos.

Creación de un marco institucional

Para superar los obstáculos que impiden el crecimiento y el desarrollo sostenible, los países africanos deberán promover un entorno propicio para la iniciativa privada, que incluya el mantenimiento de la paz, la seguridad y el respeto de los derechos de propiedad. En su presentación, Soumana Sako, Secretario Ejecutivo de la Fundación para el Fortalecimiento de las Capacidades en África, elogió a la NEPAD por hacer hincapié en la importancia del buen gobierno y de un marco institucional sólido para reducir la pobreza, fomentar el crecimiento y atraer más inversión extranjera. Saade Chami, del FMI, y Jean-Claude Brou,

Director del Banco Central de los Estados del África Occidental, argumentaron que una economía de mercado, para que funcione bien, debe estar respaldada por distintos tipos de instituciones, por ejemplo, organismos reguladores y de seguridad social. Y lo que es más importante, los dirigentes africanos deben garantizar el estado de derecho lo que, según Michael Sarris, Director del Instituto del Banco Mundial, exige la presencia de un poder judicial independiente e imparcial.

Definición de responsabilidades

Los socios de África en la comunidad internacional también deben desempeñar el papel que les corresponde. Según Abdoulaye Bio-Tchané, Director del Departamento de África del FMI, la institución ha ayudado a los países a formular políticas económicas internas, estimular la integración regional y fortalecer las capacidades. El FMI está abriendo cinco centros de asistencia técnica regional en África (AFRITAC) y sigue intensificando las actividades de capacitación del Instituto del FMI.

Los participantes subrayaron, sin embargo, la importancia crucial de que dichos socios adopten medidas

Publicaciones recientes

IMF Working Papers (Documentos de trabajo; US\$15)

- 02/199: *Automatic Fiscal Stabilizers in France*, Gabriel Di Bella
- 02/200: *An Empirical Analysis of China's Export Behavior*, Valerie Cerra y Sweta C. Saxena
- 02/201: *Testing the Relationship Between Government Spending and Revenue: Evidence from GCC Countries*, Ugo Fasano y Qing Wang
- 02/202: *International Stock Returns and Market Integration: A Regional Perspective*, Robin J. Brooks y Marco Del Negro
- 02/203: *Oil Revenue Assignments: Country Experiences and Issues*, Ehtisham Ahmad y Eric A. Mottu
- 02/204: *Exchange Rate Pass-Through in Turkey*, Daniel Leigh y Marco Daniel
- 02/205: *An Analysis of Money Demand and Inflation in the Islamic Republic of Iran*, Oya Celasun y Mangal Goswami
- 02/206: *The Use of Credit Ceilings in the Presence of Indirect Monetary Instruments: An Analytical Framework*, Plamen Yossifov
- 02/207: *MODIS: A Market-Oriented Deposit Insurance Scheme*, Reza Vaez-Zadeh, Danyang Xie y Edda Zoli
- 02/208: *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity—A Review of the Literature*, Richard Hemming, Michael S. Kell y Selma Mahfouz

- 02/209: *On National or Supranational Objectives: Improving the Effectiveness of Targeted Expenditure Programs*, Ehtisham Ahmad, Eivind Tandberg y Ping Zhang

- 02/210: *A Balance Sheet Approach to Financial Crisis*, Mark Allen, Christoph B. Rosenberg, Christian Keller, Brad Setser y Nouriel Roubini

IMF Country Reports (Informes del FMI sobre las economías nacionales; US\$15)

- 02/265: Vanuatu: 2002 Article IV Consultation
- 02/266: Vanuatu: Selected Issues and Statistical Appendix
- 02/267: Islamic Republic of Iran: Report on the Observance of Standards and Codes
- 02/268: Islamic Republic of Mauritania: Report on the Observance of Standards and Codes
- 02/269: Nicaragua: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/03: Nigeria: 2002 Article IV Consultation

Policy Discussion Papers (Documentos de análisis de política económica; gratis)

- 02/11: *Poverty and Social Impact Analysis in PRGF-Supported Programs*, Gabriela Inchauste
- 02/12: *On a Common Currency for the GCC Countries*, Esteban Jadresic

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2002, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

En el sitio www.imf.org se publica información en inglés sobre el FMI, entre la que se incluye la versión completa del *Boletín del FMI*, el *Suplemento anual del Boletín del FMI, Finanzas & Desarrollo*, el catálogo actualizado de publicaciones y los tipos de cambio diarios del DEG con respecto a 45 monedas. El texto completo en inglés de todos los documentos de trabajo del FMI y de los documentos de análisis de política económica también puede consultarse en dicho sitio. En www.imf.org/external/spa/index.htm se presenta una selección de documentos en español.

para eliminar las barreras al comercio, ampliar y acelerar el alivio de la deuda, incrementar la asistencia oficial para desarrollo hasta el nivel fijado por la ONU del 0,7% del PIB y reformar las modalidades de dicha asistencia.

Los pasos siguientes

Para que la NEPAD tenga éxito, los países de África también deben garantizar el buen gobierno. Eric Aubert, Asesor principal de políticas del Instituto del Banco Mundial, subrayó que el aprendizaje a través de los pares puede mejorar considerablemente la gestión de gobierno, pero los participantes señalaron que este tipo de exámenes también deben cumplir normas de alto nivel y estar libres de interferencias políticas. Los países, por su parte, deben estar dispuestos a adoptar las medidas correctivas recomendadas.

Uno de los requisitos para el éxito de la NEPAD —señalaron Damian Ondo Mañe e Ismaila Usman, Directores Ejecutivos del FMI— será su capacidad para establecer y mantener un marco institucional sólido. Junto con Seyni N'Diaye, Director Nacional del Banco Central de los Estados del África Occidental, exhortaron a que uno de los sectores prioritarios de la NEPAD sea el fortalecimiento de las capacidades y señalaron que el mecanismo de examen por los pares constituye la primera prueba de la capacidad de África para mejorar su marco institucional. Como lo destacó Guy Darlan, Coordinador Regional del Instituto del Banco Mundial, lo más importante es que el propio mecanismo se convierta en una institución creíble y eficaz.

Por lo que respecta a la integración regional, Sherifa Kamal Rahmy, del Banco Central de Egipto, subrayó

Publicado en Internet, en inglés
(www.imf.org)

Notas informativas

- 02/125: El FMI concluye el primer examen de los resultados en el marco del acuerdo de derecho de giro con Perú y aprueba un desembolso de US\$154 millones, 13 de diciembre
- 02/126: El Foro para la estrategia de reducción de la pobreza en los siete países pobres de la CEI ve una nueva oportunidad para actuar, 16 de diciembre
- 02/127: El FMI concluye el primer examen de los resultados en el marco del acuerdo del SCLP a favor de Cabo Verde y aprueba un desembolso de US\$1,65 millones, 16 de diciembre
- 02/128: El FMI concluye el primer examen de los resultados en el marco del acuerdo de derecho de giro con Brasil, 19 de diciembre
- 02/129: El FMI expresa su satisfacción por el documento de estrategia de lucha contra la pobreza de Senegal, 19 de diciembre
- 02/130: Declaración del FMI sobre Argentina, 20 de diciembre
Desembolso de US\$15 millones, 23 de diciembre

Comunicados de prensa

- 02/55: El FMI anuncia nueva medida de su capacidad para nuevos préstamos, 16 de diciembre
- 03/01: Argentina: Declaración de prensa al término de la consulta del Artículo IV, 8 de enero
- 03/02: El Directorio Ejecutivo del FMI recomienda a los gobernadores que concluyan la revisión de cuotas, 10 de enero
- 03/03: Ucrania suscribe las Normas Especiales para la Divulgación de Datos del FMI, 14 de enero
- 03/04: El FMI aprueba un crédito en el marco de un acuerdo de derecho de giro por US\$2.100 millones a favor de Colombia, 15 de enero
- 03/05: La Primera Subdirectora Gerente del FMI, Anne Krueger, concluye su visita a Turquía, 16 de enero
- 03/06: El Director Gerente del FMI emite una declaración sobre un crédito de carácter transitorio a favor de Argentina, 17 de enero

Notas de información al público

- 02/136: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Nicaragua, 12 de diciembre

- 02/137: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Swazilandia, 23 de diciembre
- 02/138: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Camerún, 24 de diciembre
- 02/139: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Perú, 23 de diciembre
- 03/01: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Nigeria, 2 de enero
- 03/02: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Kuwait, 2 de enero
- 03/03: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con la República de Tayikistán, 3 de enero
- 03/04: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Tanzania, 6 de enero
- 03/05: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Singapur, 6 de enero
- 03/06: El Directorio del FMI examina las posibles características de un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, 7 de enero
- 03/07: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Madagascar, 9 de enero
- 03/08: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Rumania, 17 de enero

Discursos

- “Sovereign Debt Restructuring: Messy or Messier?”
Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente del FMI, Reunión anual de la Asociación Económica de Estados Unidos, Washington, 4 de enero
- “Hopes and Fears: The Global Outlook, Asia, and the IMF”,
Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI, Club de Corresponsales Extranjeros de Hong Kong y Cámara de Comercio Internacional de Singapur, 8 de enero

Declaraciones en las reuniones de donantes

- Declaración de los funcionarios del FMI en la Reunión intermedia de donantes sobre Timor-Leste, 9 de diciembre

Transcripciones

- Rueda de prensa, Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI, 16 de enero

que la primera prioridad ha de ser mejorar la infraestructura para que sirva de catalizador de una mayor integración. Isaac Aluko-Olokun, miembro del Comité Directivo de la NEPAD, también destacó la importancia de comunicar mejor los objetivos de la asociación, así como de su plan de ejecución, para obtener un respaldo más amplio y decidido del público en general.

Como señaló Evangelos Calamitsis, ex Director del Departamento de África del FMI, ha llegado el mo-

mento de que los países e instituciones de África redoblen sus esfuerzos, sobre todo en los ámbitos de importancia decisiva, a saber, la creación de bases sólidas y duraderas para la paz, la seguridad, la democracia, el buen gobierno y el estado de derecho en todo el continente. ■

Norbert Funke
Economista principal del Instituto del FMI

Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 31 de diciembre de 2002

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
Acuerdos de derecho de giro				
Argentina ¹	10 marzo 2000	9 marzo 2003	16.936,80	7.180,49
Bosnia y Herzegovina	2 agosto 2002	1 noviembre 2003	67,60	36,00
Brasil ¹	6 septiembre 2002	31 diciembre 2003	22.821,12	18.256,90
Bulgaria	27 febrero 2002	26 febrero 2004	240,00	156,00
Dominica	28 agosto 2002	27 agosto 2003	3,28	1,23
Guatemala	1 abril 2002	31 marzo 2003	84,00	84,00
Jordania	3 julio 2002	2 julio 2004	85,28	74,62
Lituania	30 agosto 2001	29 marzo 2003	86,52	86,52
Perú	1 febrero 2002	29 febrero 2004	255,00	255,00
Rumania	31 octubre 2001	29 abril 2003	300,00	165,33
Turquía	4 febrero 2002	31 diciembre 2004	12.821,20	2.892,00
Uruguay ¹	1 abril 2002	31 marzo 2004	2.128,30	1.016,60
Total			55.829,10	30.204,69
Acuerdos en el marco del SAF				
Indonesia	4 febrero 2000	31 diciembre 2003	3.638,00	1.376,24
Serbia/Montenegro	14 mayo 2002	13 mayo 2005	650,00	550,00
Total			4.288,00	1.926,24
Acuerdos en el marco del SCLP				
Albania	21 junio 2002	20 junio 2005	28,00	24,00
Armenia	23 mayo 2001	22 mayo 2004	69,00	39,00
Azerbaiyán	6 julio 2001	5 julio 2004	80,45	64,35
Benin	17 julio 2000	31 marzo 2004	27,00	8,08
Cabo Verde	10 abril 2002	9 abril 2005	8,64	6,18
Camboya	22 octubre 1999	28 febrero 2003	58,50	8,36
Camerún	21 diciembre 2000	20 diciembre 2003	111,42	47,74
Chad	7 enero 2000	6 diciembre 2003	47,60	10,40
Congo, República Democrática del	12 junio 2002	11 junio 2005	580,00	160,00
Côte d'Ivoire	29 marzo 2002	28 marzo 2005	292,68	234,14
Djibouti	18 octubre 1999	17 enero 2003	19,08	5,45
Etiopía	22 marzo 2001	21 marzo 2004	100,28	31,29
Gambia	18 julio 2002	17 julio 2005	20,22	17,33
Georgia	12 enero 2001	11 enero 2004	108,00	58,50
Guinea	2 mayo 2001	1 mayo 2004	64,26	38,56
Guinea-Bissau	15 diciembre 2000	14 diciembre 2003	14,20	9,12
Guyana	20 septiembre 2002	19 septiembre 2005	54,55	49,00
Kenya	4 agosto 2000	3 agosto 2003	190,00	156,40
Lesotho	9 marzo 2001	8 marzo 2004	24,50	10,50
Madagascar	1 marzo 2001	30 noviembre 2004	79,43	45,39
Malawi	21 diciembre 2000	20 diciembre 2003	45,11	38,67
Mali	6 agosto 1999	5 agosto 2003	51,32	12,90
Moldova	21 diciembre 2000	20 diciembre 2003	110,88	83,16
Mongolia	28 septiembre 2001	27 septiembre 2004	28,49	24,42
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2003	87,20	16,80
Nicaragua	13 diciembre 2002	12 diciembre 2003	97,50	90,54
Niger	22 diciembre 2000	21 diciembre 2003	59,20	25,36
Pakistán	6 diciembre 2001	5 diciembre 2004	1.033,70	689,12
República Democrática Popular Lao	25 abril 2001	24 abril 2004	31,70	18,11
República Kirguisa	6 diciembre 2001	5 diciembre 2004	73,40	49,96
Rwanda	12 agosto 2002	11 agosto 2005	4,00	3,43
Santo Tomé y Príncipe	28 abril 2000	27 abril 2003	6,66	4,76
Sierra Leona	26 septiembre 2001	25 septiembre 2004	130,84	56,00
Tajikistán	11 diciembre 2002	10 diciembre 2005	65,00	57,00
Tanzania	4 abril 2000	30 junio 2003	135,00	15,00
Uganda	13 septiembre 2002	12 septiembre 2005	13,50	12,00
Vietnam	13 abril 2001	12 abril 2004	290,00	165,80
Zambia	25 marzo 1999	28 marzo 2003	278,90	124,20
Total			4.520,21	2.428,18

¹Incluye los montos en el marco del servicio de complementación de reservas.

SAF = Servicio ampliado del FMI.

SCLP = Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

En algunos casos, los totales no coinciden con las sumas debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

Los países miembros que giran recursos del FMI "compran" monedas de otros países, o DEG, a cambio de un monto equivalente de su moneda nacional.

Entrevista con Dimitri Demekas

Asistencia a los países en etapa de posguerra

En los 10 últimos años, algunos países en etapa de posguerra han recibido un gran volumen de recursos para hacer frente a sus necesidades de ayuda humanitaria más urgentes, reconstruir la infraestructura destruida y restablecer los servicios públicos. En un nuevo documento de trabajo, Dimitri Demekas, Asesor del Departamento de Europa I del FMI, Jimmy McHugh, Representante Residente del FMI en Armenia y Theodora Kosma, de la Universidad de Economía y Empresa de Atenas, examinan cómo influye este tipo de asistencia en la economía.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué les impulsó a desarrollar un nuevo marco para analizar el impacto de la asistencia a países en etapa de posguerra?

DEMEKAS: Todo empezó a partir de una idea original de Jimmy McHugh que, en aquel entonces, era el economista encargado de Bosnia. Yo dirigía misiones a Kosovo y habíamos concluido un documento conjunto con el Banco Mundial sobre la situación de Europa sudoriental tras el conflicto de Kosovo. Nuestro trabajo nos hizo fijarnos en el volumen de asistencia que recibieron estos países después de las guerras. Jimmy propuso preparar un estudio sobre el impacto económico de los flujos de refugiados, y de la correspondiente asistencia, en los países receptores para ayudarles a enjugar los costos, y en los países de origen de los refugiados para facilitar su retorno después de la guerra. A partir de esta idea, pasamos al tema más amplio de la asistencia a países en etapa de posguerra. Redactamos un primer borrador, lo discutimos con nuestros jefes y, a mediados de 2002, preparamos el documento con la inestimable ayuda de Theodora que estaba trabajando con nosotros como becaria.

BOLETÍN DEL FMI: La asistencia de posguerra, ¿es realmente tan diferente de la asistencia tradicional?

DEMEKAS: La asistencia a países en etapa de posguerra se distingue de la tradicional por tres características. La primera y más notable es, naturalmente, el volumen: en el caso de Rwanda, ascendió al 95% del PIB en el primer año después del conflicto; en Bosnia, al 75% del PIB; en Kosovo, al 65% del PIB. Estamos hablando de grandes cantidades de dinero que, cuatro años más tarde, se reducen normalmente a una gama del 10% al 25%. La asistencia tradicional para el desarrollo es una bagatela en comparación con estas cifras. En promedio, la asistencia que reciben los países de ingreso mediano y de ingreso mediano bajo es del 2,5% al 3% del PIB, si bien se mantiene durante 20, 30, ó 40 años en el caso de África. A nuestro juicio estos dos tipos de asistencia corresponden a fenómenos esencialmente distintos y decidimos formular un nuevo enfoque analítico porque sospechábamos que los instrumentos tradicionalmente para analizar el impacto

de la asistencia para el desarrollo no eran realmente apropiados para este tipo de ayuda.

Otro motivo por el que la literatura tradicional no se ajusta al caso es que, en los modelos, básicamente se considera la asistencia como una transferencia de bienes comerciables, o en los modelos más complejos, como una transferencia de moneda extranjera. Pero no es así en el caso de los países en etapa de posguerra. En estos países se asigna un gran volumen de recursos a la reconstrucción de la infraestructura destruida durante la guerra. También acuden asesores extranjeros para reconstruir instituciones —el ministerio de Hacienda, un sistema tributario moderno, el banco central— que son, como mínimo, tan importantes como la infraestructura física.

En una etapa de posguerra, hay una diferencia muy clara entre la ayuda humanitaria y la destinada a reconstrucción. La primera representa una enorme cantidad del dinero que se recibe un año o dos después del conflicto y que, después, en la mayoría de los casos, se reduce muy rápidamente, mientras que la destinada a la reconstrucción sigue recibéndose durante varios años. No sucede así con la asistencia para el desarrollo, en la que la divisoria entre ambos tipos de necesidades es mucho menos clara.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo ayuda su modelo a evaluar el impacto de esta asistencia?

DEMEKAS: Creo que el principal logro del modelo está en que diferencia el impacto de la ayuda humanitaria del correspondiente a la reconstrucción. Distinguimos entre ambos tipos de asistencia para reflejar el hecho de que persiguen objetivos fundamentalmente diferentes: la asistencia para la reconstrucción tiene por objeto mejorar la capacidad productiva, mientras que la ayuda humanitaria se orienta a respaldar el consumo básico. También incluimos la asistencia para reconstrucción en la función de producción para tener en cuenta el hecho de que, al rehabilitar la infraestructura y las instituciones públicas, la reconstrucción en etapa de posguerra estimula directamente la productividad.

BOLETÍN DEL FMI: ¿A qué conclusión llegaron?

DEMEKAS: La principal conclusión es que la ayuda humanitaria y la reconstrucción tienen diferentes efectos. La ayuda humanitaria tiene en gran medida el mismo efecto que la asistencia tradicional para el desarrollo: es una transferencia de ingreso que tiende a consumirse



Demekas: “Nuestro consejo sería entregar un mayor volumen de ayuda humanitaria durante un período más corto.”



Laura Wallace
Directora

Sheila Meehan
Jeremy Clift
Elisa Diehl

Christine Ebrahim-zadeh
Natalie Hairfield
Redactores

Maureen Burke
Lijun Li

Ayudantes de redacción
Philip Torsani
Director de artes gráficas

Julio R. Prego
Diseñador gráfico

Con la colaboración de
Prakash Loungani

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Julio García-Durán
Traducción

Myriam Collyns
Corrección de pruebas

Christine Brown
Autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas a la directora deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: imfsurvey@imf.org. El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2002, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202)623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

27 de enero de 2003

16

y no a ahorrarse. Estimula el consumo en el corto plazo, pero reduce el ahorro, la acumulación de capital y, a largo plazo, el crecimiento.

Sin embargo, la asistencia con fines de reconstrucción tiene un impacto totalmente distinto. Sobre la acumulación de capital, que es clave para el crecimiento, tiene un efecto ambiguo en nuestro modelo pero, para valores razonables de los parámetros, creemos que puede ser positivo. Además, nuestro modelo también tranquiliza en cierta medida porque demuestra que este tipo de asistencia, si se diseña como es debido, no necesariamente da lugar al “mal holandés”.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué es “el mal holandés” y por qué resulta preocupante?

DEMEKAS: Si un país recibe una transferencia de bienes comerciables (o de divisas que le permiten adquirir ese tipo de bienes), aumenta el precio de los bienes no comerciables. Como resultado, los recursos (capital y trabajo) se desplazan hacia el sector de bienes comerciables y se produce una contracción en el de bienes no comerciables. El fenómeno se conoce como “mal holandés” porque Holanda sufrió una de esas contracciones tras el descubrimiento de grandes depósitos de gas natural y de la consiguiente afluencia de divisas.

Lo mismo puede ocurrir cuando un país recibe asistencia externa: ésta estimula el consumo pero puede dar lugar a una contracción en el sector de bienes comerciables y poner en peligro el potencial del país a



Una familia de Kosovo recibe ayuda humanitaria.

largo plazo. En este estudio se demuestra que, en el caso de las economías en etapa de posguerra, el diseño de la asistencia determina, de manera crucial, que se produzca o no una contracción en el sector de bienes comerciables.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo puede entonces diseñarse esta asistencia?

DEMEKAS: Existen razones perfectamente legítimas para otorgar ayuda humanitaria, pero sabemos que, a largo plazo, es “nociva para el crecimiento” porque la gente pierde el incentivo para ahorrar e invertir. Nuestro consejo sería entregar un mayor volumen de ayuda humanitaria durante un período más corto, en vez de desembolsar cantidades re-

lativamente pequeñas durante un período largo. También, al diseñar la asistencia con fines de reconstrucción, que es el componente que normalmente se desembolsa durante un período más largo, se debería canalizar hacia el sector de bienes comerciables. Si hay que elegir entre reconstruir iglesias e instalaciones deportivas, por ejemplo, o carreteras y redes de alcantarillado, es evidente que, desde un punto de vista económico, es mejor rehabilitar las últimas.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué enseñanzas desearía que extrajeran los responsables de la política económica?

DEMEKAS: En los estudios tradicionales, no se llega prácticamente a ningún acuerdo sobre qué tipo de ayuda es beneficiosa y, si lo es, en qué circunstancias. De hecho, es notable lo decepcionantes que son los resultados de casi 50 años de investigación económica en este campo. Ésta ha sido una de las principales motivaciones para dar un nuevo enfoque a los modelos. El principal beneficio para las autoridades sería la creación de un conjunto de instrumentos analíticos que les ayudarían a asignar a los distintos objetivos una asistencia limitada, por ejemplo ayuda humanitaria y asistencia con fines de reconstrucción, y a diseñar con más eficacia los programas de asistencia. ■

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
13 de enero	1,90	1,90	2,43
20 de enero	1,89	1,89	2,42

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG, es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando Internet (www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2002).

Puede obtenerse información general sobre financiamiento y tasas del FMI en www.imf.org/external/fin.htm.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

El documento de trabajo No. 02/198, *The Economics of Postconflict Aid*, por Dimitri Demekas, James McHugh y Theodora Kosma, puede adquirirse al precio de US\$15 el ejemplar dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones en la pág. 12. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).