

Entrevista a Masood Ahmed

## El FMI busca la forma de optimizar su respaldo a los países pobres

En la preparación de las reuniones de abril de 2003 del FMI y el Banco Mundial, el Directorio del FMI examinará el avance de los esfuerzos y planes de la institución para ayudar más a los países pobres. El Boletín del FMI conversó sobre este tema con Masood Ahmed, Subdirector del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI.

**BOLETÍN DEL FMI:** Antes de pasar revista al avance de las iniciativas del FMI para ayudar a los países de bajo ingreso, ¿puede decirnos cuáles serán los próximos pasos?

**AHMED:** Aparte de mejorar lo que ya estamos haciendo, estamos buscando la forma de que nuestra participación refleje mejor las diversas necesidades de los países de bajo ingreso, que abarcan la reconstrucción de posguerra, el logro y mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, la consecución de un crecimiento vigoroso a la vez que sustentable, y el desarrollo de la capacidad técnica.

Luego de una deliberación del Directorio programada para fines del segundo trimestre, pensamos recabar la opinión de los países de bajo ingreso y de terceros interesados sobre las opciones para estructurar nuestro apoyo futuro a estos países, teniendo en cuenta el mandato y la ventaja comparativa del FMI. El enfoque que combina los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) y el servicio para el

(Continúa en la página 34)



Mujeres de Côte d'Ivoire cosechan hortalizas para exportación. Los países de bajo ingreso deben fortalecer sus exportaciones para lograr un desarrollo sostenible.

## El FMI amplía sus consultas para perfeccionar el plan para la deuda soberana

La propuesta de creación de un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana (MRDS) insostenible de los países continúa generando un acalorado debate al acercarse su consideración por parte del Comité Monetario y Financiero Internacional del FMI en las reuniones de abril. En un esfuerzo por articular mejor la propuesta, el 22 de enero el FMI organizó una conferencia con el objeto de intercambiar puntos de vista con representantes del sector privado, mercados emergentes, organizaciones no gubernamentales, expertos en asuntos jurídicos y académicos. Los participantes expresaron su satisfacción por las consultas realizadas por el FMI, pero difirieron en cuanto a las soluciones. A continuación se incluyen una

reseña de dicha conferencia, fragmentos de la intervención de Jack Boorman, Asesor Especial del Director Gerente del FMI, y un resumen de un seminario de capacitación en el FMI sobre el tema dirigido el 6 de enero por Peter Kenen, de la Universidad de Princeton.

Al iniciar la conferencia, el Director del FMI, Horst Köhler señaló que los flujos de capitales privados desempeñarán un papel vital en la promoción del crecimiento y el desarrollo económicos, pero ante la rápida integración de los mercados de capital, la escala y la volatilidad de tales flujos supone riesgos para los deudores soberanos y los acreedores. Subrayando que

(Continúa en la página 37)

En este número

33  
Ahmed:  
El FMI y los  
países pobres

33  
Consultas del FMI  
sobre el MRDS

38  
Discurso de Boorman  
ante la asociación  
de bancos

41  
Kenen se refiere al  
MRDS

42  
Políticas y resultados  
fiscales

45  
Tseng se refiere  
al programa de  
reformas de China

y...

43  
Publicado en Internet

44  
Publicaciones  
recientes

46  
Acuerdos del FMI

47  
Crédito del FMI

48  
Tasas del FMI

## Ahmed se refiere a los países de bajo ingreso

(Continuación de la página 33) crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) será la principal forma de participación, pero consideraremos cómo adaptarlo para abordar las necesidades específicas de cada país. En algunos países en etapa de posguerra, por ejemplo, hemos aprendido que no se debe pasar demasiado rápido de la asistencia de emergencia a un programa respaldado por el DELP porque esos países necesitan tiempo a fin de desarrollar la capacidad institucional para manejar la gama de medidas que abarca un acuerdo en el marco del SCLP. Podría ser necesario que consideremos extender nuestro apoyo de posguerra para darles a estos países más tiempo antes que pasen a un programa respaldado por el DELP.

Como parte de este trabajo se examinará especialmente si el FMI puede asistir mejor a estos países para compensar el impacto económico de las perturbaciones exógenas. Muchos países de bajo ingreso dependen en gran medida de las exportaciones de productos primarios, lo que los expone a las perturbaciones externas, y muchos padecen desastres naturales. ¿Amerita que el FMI brinde un mayor apoyo financiero para ayudar a estos países a compensar el impacto de este tipo de perturbaciones? Esta es una pregunta difícil de contestar porque, históricamente, no se ha logrado mayor éxito cuando se ha tratado de otorgar financiamiento para superar las perturbaciones, o de estabilizar los precios de los productos para prevenir estas perturbaciones. Examinaremos la experiencia en esta materia y recomendaremos la forma de encarar este problema.

### Cómo ayuda el FMI a los países pobres

Pese a años de ajuste estructural y apoyo internacional, muchos países de bajo ingreso, sobre todo de África, todavía están luchando por lograr un crecimiento económico sostenible. Conforme han ido evolucionando las necesidades de estos países, también lo han hecho las modalidades de la asistencia del FMI. En los años ochenta, el FMI ofrecía asistencia financiera excepcional de carácter concesionario por medio del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) en respaldo de programas trienales de ajuste estructural.

En 1999, el FMI convirtió el SRAE en el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP), que centra la mira precisamente en el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. Para lograr que los países se identifiquen con los programas del SCLP, éstos se establecen en documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP). El FMI también proporciona alivio de la deuda a los países pobres muy endeudados (PPME) y les ofrece asistencia en cuestiones técnicas y en el desarrollo de las capacidades.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cómo puede ayudar el FMI a los países de bajo ingreso a integrarse mejor en la economía global?

**AHMED:** Los países de bajo ingreso deben fortalecer sus exportaciones para lograr realmente un desarrollo sustentable. La diversificación de las exportaciones también puede ayudar a reducir la vulnerabilidad a las tan comunes variaciones de precios de los productos. En los programas del SCLP, por lo tanto, es un objetivo claro apoyar a los países que procuran orientarse más hacia el exterior, entre otras formas poniendo mayor énfasis en las cuestiones comerciales en los DELP. Pero, a veces, lo que el país puede hacer no alcanza, y la comunidad internacional también debe contribuir. Por consiguiente, el FMI apoya los esfuerzos actuales por liberalizar el comercio multilateral bajo el auspicio de la Organización Mundial del Comercio. En nuestras deliberaciones regulares con los países industriales y en desarrollo, también resaltamos la necesidad de reducir los aranceles, las restricciones cuantitativas y los subsidios que pueden obstaculizar las perspectivas de exportación de los países más pobres.

**BOLETÍN DEL FMI:** La falta de avance en el marco de la Iniciativa para los PPME provoca cierta preocupación. Solo seis PPME han concluido el proceso. ¿Se puede hacer algo para acelerar el ritmo con que los países pueden acceder al alivio de la deuda?

**AHMED:** En primer lugar, cabe destacar que, además de los seis países que han cumplido el proceso de la Iniciativa para los PPME, 20 están recibiendo alivio inmediato sobre las obligaciones de servicio de la deuda porque han llegado al "punto de decisión", hito inicial para ingresar al proceso. En casi la mitad de los casos, la demora en llegar al punto de decisión se debió a que la preparación de un DELP participativo y completo llevó más tiempo del previsto. En otros países, los programas macroeconómicos respaldados mediante el SCLP se desviaron de su curso, y en otros, como Madagascar, el Gobierno dejó de aplicar las medidas macroeconómicas y reformas estructurales por motivos políticos.

Llegar al punto de culminación es importante para los países porque marca el momento en que su deuda se reduce de manera irrevocable. No obstante, es importante que el avance hacia ese punto no sea apresurado y que se base en un DELP sólido y en la aplicación de un programa que permita lograr la viabilidad de la deuda a largo plazo y el uso eficaz del alivio de la deuda.

**BOLETÍN DEL FMI:** Según el examen de la Iniciativa para los PPME realizado el año pasado, se preveía que en 15 de 25 países los indicadores de endeudamiento

**Históricamente, no se ha logrado mayor éxito cuando se ha tratado de otorgar financiamiento para superar las perturbaciones, o de estabilizar los precios de los productos para prevenir estas perturbaciones.**  
—Masood Ahmed

al llegar al punto de culminación serían peores que los proyectados en el punto de decisión. ¿A qué se debe este desalentador resultado?

**AHMED:** En un tercio de los casos, se debió a un nivel de exportaciones inferior al esperado, provocado por un fuerte descenso de los precios de los productos. Algunos de los problemas, sin embargo, tuvieron su origen en niveles de endeudamiento mayores a los inicialmente previstos. En general, nuestra estimación actual es que en alrededor de 8 de 10 países, la relación deuda/exportación en el punto de culminación superará el umbral del 150% fijado en la Iniciativa reforzada para los PPME. Esta es la razón por la cual en dicha Iniciativa se incluyó la opción de aumentar la asistencia, como se ha hecho en el caso de Burkina Faso.

Una cuestión más importante que estamos analizando ahora es cómo abordar la sostenibilidad de la deuda y las estrategias de endeudamiento en el caso de los países pobres que ya han recibido asistencia en el marco de dicha Iniciativa y de los países que no pueden acogerse a la misma pero que son pobres y vulnerables a las perturbaciones. Hay quienes sostienen que estos países en realidad no deberían endeudarse y solo deberían obtener donaciones. Otros sostienen que si estos países solo contaran con el limitado monto de las donaciones, reducirían aún más sus posibilidades de alcanzar las metas de reducción de la pobreza. Alegan que es adecuado que obtengan un cierto volumen de financiamiento concesionario en la medida en que su coeficiente de endeudamiento se mantenga en un nivel razonable. Cabe preguntarse en este caso cuál es el coeficiente razonable y a partir de qué umbral la sostenibilidad de la deuda a largo plazo comienza a ser un problema. Operativamente, ¿cuáles son las consecuencias en cuanto a la forma en que estas inquietudes se reflejan en el diseño de los programas respaldados por el FMI en lo que respecta a los límites de endeudamiento? En el tercer trimestre, después de un seminario del Directorio, pensamos abordar estas cuestiones con la ayuda de académicos y organismos bilaterales y multilaterales.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cuál fue hasta ahora la experiencia de los países en cuanto al desarrollo y aplicación de las estrategias de lucha contra la pobreza?

**AHMED:** En los últimos tres años, el proceso de los DELP se ha establecido ampliamente como marco para que los países de bajo ingreso formulen sus propias estrategias de desarrollo y para que los países donantes alineen su asistencia en apoyo de estas estrategias. Casi 50 países han completado un DELP o un DELP provisional. Basándonos en el examen del proceso de los DELP realizado hace un año conjuntamente con el Banco Mundial, hemos visto que como resultado de estos procesos nacionales se ha hecho más hincapié en los problemas sociales y en la pobreza, se ha profundizado el diálogo entre el gobierno

y la sociedad civil y se han reorientado los presupuestos hacia la reducción de la pobreza. Sin embargo, muchos de los primeros DELP no enfocaron de manera uniforme los obstáculos para el crecimiento y el análisis de las disyuntivas y prioridades.

El DELP también proporciona el marco para el apoyo del FMI a los países a través del SCLP. Los programas al amparo del SCLP se diseñan, esencialmente, para ayudar a los países a encontrar la forma de lograr los Objetivos de Desarrollo del Milenio.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cómo responde el FMI a la solicitud del Comité para el Desarrollo de establecer un marco para evaluar las políticas necesarias para lograr los Objetivos de Desarrollo del Milenio?

**AHMED:** Estamos trabajando con el Banco Mundial para establecer los indicadores que nos permitan evaluar y medir las políticas y medidas de los países en desarrollo —que son los responsables en última instancia de lograr dichos objetivos— y la forma en que los países industriales pueden respaldar ese proceso, por ejemplo ampliando el acceso a los mercados, reduciendo los subsidios agrícolas y mejorando las relaciones comerciales. Los indicadores deben usarse para elaborar un informe periódico para dicho Comité, que sirva como medio de rendición de cuentas. El enfoque que se adopte debe ser parte de un esfuerzo más amplio en el que participen las Naciones Unidas y otros organismos, y debe estar vinculado al proceso del DELP en cada país.

**BOLETÍN DEL FMI:** En el examen del SCLP, realizado hace un año, se identificaron una serie de áreas de acción. ¿En que medida se reflejó esto en el diseño e implementación de los nuevos programas del SCLP?

**AHMED:** Se comprobó que se estaba avanzando hacia la alineación de los programas apoyados por el SCLP con el DELP y hacia una mayor concentración en el crecimiento. Pero también se identificaron áreas en que se necesita un mayor esfuerzo, y en las cuales se está concentrando el FMI. Esto implica, primero, examinar de qué manera podemos asegurar que las proyecciones y políticas macroeconómicas sean ambiciosas y a la vez realistas. Hace algún tiempo, algunas de las proyecciones que apuntalaban los programas del SCLP resultaron más favorables que la realidad. Debemos evaluar si nuestros programas son suficientemente resistentes a las perturbaciones externas a las que son susceptibles muchos países de bajo ingreso, y a las demoras en la entrega de ayuda, que es una parte importante del financiamiento de estos países.

Segundo, ¿cómo podemos conciliar la necesidad de un gasto relativamente alto en la estrategia de



Ahmed: “Como resultado de estos procesos nacionales se ha hecho más hincapié en los problemas sociales y en la pobreza, se ha profundizado el diálogo entre el gobierno y la sociedad civil y se han reorientado los presupuestos hacia la reducción de la pobreza.”

reducción de la pobreza a mediano plazo con la realidad de recursos limitados? Estamos tratando de resolver estos problemas ayudando a los países a elaborar múltiples marcos macroeconómicos. Un primer marco, con supuestos cautelosos —que incluye el financiamiento venidero— se prepararía para apuntalar el presupuesto. El segundo marco se basaría en las necesidades del país para alcanzar las metas y objetivos de reducción de la pobreza a más largo plazo. Serviría tanto para definir las necesidades y usos del financiamiento adicional como para clarificar qué políticas e instituciones deben fortalecerse para usar eficazmente este financiamiento. El punto clave de estos marcos es ayudar a los países a encontrar la manera de administrar prudentemente sus finanzas mientras tratan de movilizar recursos adicionales y se embarcan en cambios de política que les permitan avanzar más hacia sus metas de desarrollo.



Ahmed: “Para cosechar realmente los beneficios del enfoque general de los DELP, se necesita cambiar de manera tangible en los próximos 12 a 15 meses la forma de trabajo de los donantes entre sí y con los gobiernos nacionales.”

El segundo marco se basaría en las necesidades del país para alcanzar las metas y objetivos de reducción de la pobreza a más largo plazo. Serviría tanto para definir las necesidades y usos del financiamiento adicional como para clarificar qué políticas e instituciones deben fortalecerse para usar eficazmente este financiamiento. El punto clave de estos marcos es ayudar a los países a encontrar la manera de administrar prudentemente sus finanzas mientras tratan de movilizar recursos adicionales y se embarcan en cambios de política que les permitan avanzar más hacia sus metas de desarrollo.

El punto clave de estos marcos es ayudar a los países a encontrar la manera de administrar prudentemente sus finanzas mientras tratan de movilizar recursos adicionales y se embarcan en cambios de política que les permitan avanzar más hacia sus metas de desarrollo.

**BOLETÍN DEL FMI:** Algunos detractores dicen que los programas SCLP son inflexibles y no dan cabida a un gasto mayor en los programas de reducción de la pobreza, aun cuando el gasto se financia mediante ayuda.

**AHMED:** El asunto es absorber grandes flujos de ayuda y aún así mantener la estabilidad macroeconómica. Deseo aclarar que nuestra hipótesis de trabajo es que la financiación mediante donaciones para gastos en reducción de la pobreza debe complementar y no desplazar otros tipos de financiamiento. Pero también reconocemos que el aumento de los flujos de ayuda, especialmente cuando son voluminosos y rápidos, puede generar inquietudes sobre la capacidad del país para usar eficazmente los recursos adicionales y realizar los gastos pertinentes. A algunos países —Uganda es un buen ejemplo— les preocupa el efecto que puede tener en el tipo de cambio real un mayor nivel de gasto. En otros países, la preocupación sobre la sostenibilidad de la deuda puede limitar el monto de los nuevos empréstitos viables, incluso si se trata de préstamos en condiciones concesionarias. En estos casos, tendremos que ayudar a los países a sopesar los riesgos que entraña el aumento de la ayuda y del gasto frente a los beneficios a largo plazo del gasto. Pero creemos que en la mayoría de los países de bajo ingreso hay margen para que aumenten la ayuda y el gasto sin excesivos efectos macroeconómicos adversos.

**BOLETÍN DEL FMI:** En el examen del DELP se determinó que la carga adicional que representa para los países de bajo ingreso elaborar estas estrategias nacionales no se estaba compensando con una simplificación de otros procedimientos. ¿Hubo avances en esta área?

**AHMED:** Es justo decir que, en muchos países, el proceso de los DELP ha agregado una etapa a la coordinación con los donantes pero no sustituyó ningún requisito existente. Por ejemplo, los donantes que proporcionan apoyo presupuestario envían misiones independientes para evaluar la evolución de un país en el año anterior y establecer puntos de referencia para el año siguiente, cubriendo en general los mismos temas. Atender separadamente el examen de cada donante es muy ineficiente y consume mucho tiempo de los funcionarios del país receptor, que deben desatender así la implementación del programa. Los participantes en la última reunión de la Alianza Estratégica para África, celebrada hace pocas semanas en Addis Abeba, destacaron este problema. Para cosechar realmente los beneficios del enfoque general de los DELP, se necesita cambiar de manera tangible en los próximos 12 a 15 meses la forma de trabajo de los donantes entre sí y con los gobiernos nacionales. El FMI ha estado trabajando con el Banco Mundial y la Unión Europea para observar cómo se pueden coordinar, racionalizar y simplificar los distintos procedimientos de apoyo presupuestario. Consideramos que el año entrante el avance en esta área debe tener máxima prioridad.

**BOLETÍN DEL FMI:** No se establece un límite a la cantidad de acuerdos en el marco del SCLP a los que puede acceder un país, y algunos detractores argumentan que el uso prolongado de los recursos del FMI contradice el mandato tradicional del FMI de proporcionar apoyo a corto plazo para financiar la balanza de pagos.

**AHMED:** El uso prolongado de la asistencia del FMI es bastante diferente en el caso de los países de bajo ingreso que en el del resto de los países miembros porque el diseño del SCLP prevé el compromiso de resolver problemas estructurales muy arraigados que solo se pueden solucionar a largo plazo. Para estos países, es más pertinente evaluar cuánto se ha logrado en el marco de los programas respaldados por el FMI. Al mismo tiempo, está la legítima preocupación de que la participación a largo plazo de los organismos internacionales, y no solo el FMI, lleve a una dependencia de la ayuda o cree desincentivos para que los países se identifiquen con sus propios programas. Por estas razones, debemos pensar proactiva y estratégicamente respecto a la naturaleza del compromiso a más largo plazo para asegurar que la estructura de incentivos no aliente a los países a pasar de programa a programa en forma indefinida. ■

## Las opiniones sobre el MRDS difieren

(Continuación de la pág. 33) el creciente número de acreedores ha suscitado problemas de acción colectiva, dificultando la reestructuración de la deuda, destacando la conveniencia de la participación del sector oficial. El MRDS, observó, es un importante paso para abordar este problema (véase recuadro, más abajo).

### El problema

La mayor parte de los participantes estuvo de acuerdo en que la diversidad de acreedores y de instrumentos de deuda ha tornado más complejo el proceso de negociación entre el deudor soberano y sus acreedores, demorando la reestructuración. Randal Quarles, Secretario Asistente para Asuntos Internacionales del Tesoro de Estados Unidos, refiriéndose a la reestructuración de los ferrocarriles estadounidenses a principios del siglo XX, señaló las analogías entre aquella situación y la actual. Como los acreedores de entonces, que percibieron el problema y reestructuraron la deuda en forma aceptable para la mayoría, los actuales —grandes compradores de deuda de los mercados emergentes— están más conscientes de los problemas que supone reestructurar tales deudas. Según Quarles, ello facilita una solución.

Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente del FMI, observó que, en raras circunstancias en que la prevención ha fallado y la carga de la deuda se ha tornado insostenible, las demoras han generado incertidumbre y dislocaciones masivas en las economías y pérdida de valor para todos los interesados. Subrayando el fracaso de la acción colectiva entre los acreedores, señaló que es necesario establecer un sistema que facilite una reestructuración transparente, ordenada y rápida de la deuda.

Los oradores difirieron en cuanto al problema de la acción colectiva y el diseño de la solución. Glenn

Hubbard, Presidente del Consejo de Asesores Económicos del Presidente de Estados Unidos, sostuvo que primero deberían considerarse mecanismos voluntarios, como la modificación de los contratos de deuda, incluyendo cláusulas de acción colectiva, cláusulas de distribución y disposiciones sobre representación colectiva, así como crear un foro de resolución voluntaria de diferencias en el que los acreedores y los deudores puedan negociar la reestructuración de la deuda. Si estos enfoques voluntarios resultan inadecuados, se justificaría aún más un cambio de procedimientos.

Mark Siegel, Director Gerente de David Babson & Company, Inc., observó que en opinión de muchos el tema de los acreedores renuentes no reviste demasiada importancia. Considerando que aún puede incrementarse la cooperación entre los deudores soberanos y sus acreedores para llegar a acuerdos rápidos y ordenados de reestructuración, señaló que a los inversionistas no les gusta la sustitución de los contratos y muestran bastante escepticismo ante el MRDS. También expresó la preocupación de que la decisión de no cumplir con la deuda con frecuencia está motivada por razones de política económica. Si la cesación de pagos resultara menos dolorosa, los países se verían tentados a declararla. Agustín Carstens, Subsecretario de Hacienda y Crédito Público de México, estuvo de acuerdo en la necesidad de mejores procedimientos de reestructuración de la deuda soberana, pero sugirió que el problema se resolviera a través de normas y códigos.

Kenneth Rogoff, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI, dijo que las crisis de deuda se deben a tensiones entre la precariedad de los derechos de propiedad y los procesos ineficientes de recuperación de préstamos en los países de mercados emergentes, y a que los



Randal Quarles



Mark Siegel



Agustín Carstens

### Características principales del MRDS

El MRDS proporcionaría el marco jurídico para las negociaciones colectivas de acreedores. Sus principales características son:

- Una supermayoría de acreedores podría convenir un acuerdo de reestructuración de deudas que sería obligatorio para todos los acreedores. Se impediría que los acreedores minoritarios bloquearan dicho acuerdo.
- Se contaría con mecanismos para prevenir acciones legales por parte de los acreedores mientras se llevan a cabo las negociaciones.
- Se aseguraría a los acreedores que los deudores negociarían de buena fe y aplicarían políticas que protejan sus créditos y limiten los efectos adversos en la economía.

- Se establecería alguna forma de protección al nuevo financiamiento privado para que el deudor pueda continuar sus actividades económicas.

- Se establecería un foro de solución de controversias para supervisar el proceso: verificar créditos, asegurar la integridad del proceso de votación, resolver posibles diferencias y certificar el acuerdo de reestructuración de deudas.

A diferencia de las cláusulas de acción colectiva, el mecanismo contemplaría la reestructuración del monto de la deuda existente, permitiendo la “agregación” de instrumentos. Además, el marco jurídico establecido mediante una enmienda del Convenio Constitutivo del FMI se aplicaría a todos los países miembros de la institución al mismo tiempo.



Thomas Palley



Anne Pettifor

gobiernos asumen excesivos riesgos en forma de deuda a corto plazo denominada en moneda extranjera. Señaló que los procedimientos internacionales de quiebras, incluido el MRDS, se concentran en la mitigación del costo de las crisis para deudores y acreedores, reduciendo los problemas de acción colectiva.

### Qué deudas deben incluirse

Los funcionarios del FMI sostuvieron que el MRDS debe abarcar el mayor número posible de deudas para asegurar la sostenibilidad y la equidad entre acreedores, pero que se necesitan ciertas excepciones para no socavar los procedimientos internos sobre insolvencia y proteger el financiamiento garantizado. Patrick Bolton, profesor de la Universidad de Princeton, observó que la limitación de las deudas sujetas al MRDS, junto con la dificultad de obtener financiamiento prioritario para facilitar la actividad económica, podría impulsar a los deudores soberanos a excluir ciertas deudas de la reestructuración para lograr acceso a nuevo financiamiento.

Thomas Palley, Director del Open Society Institute, y Anne Pettifor, de Jubilee Research, observaron que, para asegurar la viabilidad económica después de la reestructuración de la deuda y la equidad de tratamiento a todos los acreedores, debería ampliarse la cobertura del MRDS para que incluya los créditos de acreedores oficiales (Club de París) y las instituciones financieras internacionales. Pettifor, expresando su satisfacción por la propuesta del mecanismo, indicó que éste no devolvería la viabilidad económica a los países pobres y endeudados.

Jack Boorman señaló que no es cuestión de si deben reestructurarse las acreencias del Club de París o las de los acreedores nacionales, sino si debe hacerse específicamente en el marco del MRDS o en forma paralela (véanse fragmentos de la intervención de Boorman, págs. 38-39). Stephane Pallez, Vicepresidenta del Club de París, señaló que sus miembros están buscando la forma en que el mecanismo propuesto podría modificar las prácticas actuales del Club, independientemente de que los acreedores oficiales se incluyan o no en el MRDS.

## Deuda soberana: ¿Nuevas normas, nuevas actitudes?

*En la conferencia anual de la Asociación Bancaria sobre Finanzas y Comercio, celebrada el 28 y 29 de enero en Washington, Jack Boorman reconoció que los banqueros tienen un profundo interés en el debate que está llevándose a cabo, aunque también reconoció "... que no todos ustedes y sus colegas de los mercados privados de capital están plenamente convencidos de la sensatez de las propuestas del FMI sobre este tema". A continuación se incluyen algunos fragmentos editados de la intervención de Boorman.*

El MRDS es un mecanismo para resolver y para mitigar las crisis, que podría contribuir a limitar las crisis de deuda soberana si se aplica lo suficientemente pronto para prevenir las dislocaciones económicas que suelen producirse cuando los países se resisten a hacer frente a sus problemas de deuda. Con demasiada frecuencia, los países continúan buscando políticas cada vez menos creíbles —y en última instancia contraproducentes— con la esperanza de hallar una solución. Además de limitar las opciones de política cuando finalmente se confronta el problema, ello coloca a la comunidad oficial, y al FMI en particular, en la difícil situación de decidir sobre la conveniencia de respaldar esas políticas, con frecuencia inútiles. El caso de Argentina constituye un claro ejemplo.

La propuesta del MRDS aún está en evolución. Hemos escuchado atentamente la reacción ante la propuesta original, y hemos procurado abordar varias de las inquietudes planteadas por los participantes en los mercados privados, los medios académicos, las organizaciones no

gubernamentales y los especialistas en procedimientos de quiebra. En la propuesta que ahora está debatiéndose, el FMI no tiene nuevas atribuciones legales. Su papel sería el tradicional de indicar su disposición a respaldar y proveer asistencia financiera para los programas de ajuste de los gobiernos.

Esta propuesta plantea numerosos aspectos específicos (véase el recuadro, pág. 37), y nada es todavía definitivo, aunque se observan significativos adelantos. Por ejemplo, se considera que sería apropiado definir clases de acreedores con fines de votación, en vez de agregar los votos para todos los créditos. Al mismo tiempo, dichas clases de acreedores no deberían ser muy numerosas; no deberían estar especificadas de antemano, y para completar la reestructuración debería contarse con la aprobación de cada clase. Este último punto requerirá un delicado equilibrio para asegurar que el propio proceso de clasificación no origine problemas de resistencia de los acreedores.

Parece estar surgiendo un acuerdo en el sentido de que las deudas soberanas regidas por leyes nacionales y sujetas a la jurisdicción de los tribunales nacionales podrían excluirse del MRDS. También se ha considerado excluir los créditos bilaterales oficiales, que se tratarían en el formato del Club de París, lo que requeriría ciertos cambios en las políticas y prácticas de ese mecanismo. Se debate si la deuda interna o los créditos bilaterales oficiales deben incluirse en el MRDS o someterse a procedimientos específicos y quizá más eficaces. Ésta última parece ser la idea más aceptada, aunque es preciso seguir debatiéndola. En

**¿Quedarán protegidos los derechos de los acreedores?**

Donald Bernstein, especialista en reestructuración de deudas de Davis, Polk y Wardwell, se mostró a favor del MRDS, haciendo hincapié en ciertos rasgos de la propuesta, como el proceso de notificación de los acreedores, el registro de sus créditos y la verificación de su capacidad para votar que inducirían a los acreedores a considerar que el mecanismo podría inclinarse a favor de los deudores. Una de las razones es que los acreedores con créditos legítimos podrían no registrarse a tiempo, permitiendo que votasen otros conectados o influidos por el deudor. Este problema, afirma Bernstein, se ve además exacerbado por el sistema de votación propuesto —75% de los créditos registrados— para llegar a un acuerdo de reestructuración, y al papel del Foro de Solución de Controversias sobre la Deuda Soberana en la verificación de la veracidad de los créditos.

Andrew Yianni, especialista en reestructuración de Clifford Chance, indicó que los acreedores per-

ciben al mecanismo como un intento de la comunidad internacional por lograr que participe todo el sector privado en las operaciones de reestructuración, y solicitó más consultas. Observando que se han celebrado acuerdos de reestructuración con y sin procesos judiciales, sugirió que los acreedores también consideran que el mecanismo socava sus derechos, incluso a través de un voto “agregado”.

Matthew Fisher y Sean Hagan, de los departamentos de Elaboración y Examen de Políticas y Jurídico del FMI, subrayaron que el MRDS no incrementaría la ventaja de los deudores sobre los acreedores. Recurriendo a la analogía con los procedimientos de quiebra empresarial, observaron que el mecanismo no contempla la suspensión automática de los procesos judiciales ni la cesación automática de los pagos de los deudores soberanos, y que todas las decisiones se adoptarán mediante el voto de los acreedores como grupo. Señalaron además que, idealmente, el MRDS se activaría antes de producirse el incumplimiento, para que los acuerdos



Andrew Yianni

ambos casos, sin embargo, la reestructuración de estos tipos de deuda debería realizarse en estrecha colaboración y coordinación con los acreedores que participan en el MRDS. También se considera que la deuda del FMI y otras instituciones financieras internacionales, como acreedores preferenciales, no debería estar sujeta a reestructuración.

El Foro de Solución de Controversias sobre la Deuda Soberana es uno de los elementos más novedosos de esta propuesta. En el último estudio del personal técnico —que figura en el sitio del FMI en Internet— se proponen modalidades específicas y procedimientos para seleccionar a los integrantes del foro, que aún están debatiéndose. Ciertos aspectos son contenciosos, como la forma de asegurar la independencia del foro —incluso del FMI— y el grado apropiado de activismo. Cuanto más activo sea, más se acercaría al papel de un tribunal de quiebras, lo que no es la intención.

**Otros aspectos**

¿Cuál ha sido la reacción de los gobiernos de los países miembros? Todos los países miembros respaldan la elaboración de la propuesta: de hecho, el CMFI ha solicitado al personal técnico, la Gerencia y el Directorio Ejecutivo que continúen perfeccionando las propuestas sobre el MRDS y definiendo cláusulas de acción colectiva.

¿Cuán decidido es el apoyo? La mayoría de los países miembros respalda las líneas generales de la propuesta, con algunas diferencias sobre ciertos elementos. Los más escépticos son Estados Unidos y algunos países de mer-

cados emergentes. Éste es un aspecto crítico. Una enmienda del Convenio Constitutivo del FMI requeriría la aprobación de las tres quintas partes de los miembros que representen el 85% de los votos, de manera que el público de estos países tendría que respaldar la enmienda. Pero, como dije, la situación es aún fluida, y no desecharía ninguna posibilidad en este momento.

Para concluir sugeriría que las diversas propuestas que se han presentado tendrían que someterse a varias pruebas. Resulta crucial el impacto del sistema propuesto sobre la eficiencia de los mercados y los diferenciales en el crédito internacional. También lo es la capacidad del sistema para lograr reestructuraciones razonablemente ordenadas en un plazo que elimine los efectos adversos y la consiguiente pérdida de valor. A todos los conviene que se mantenga el valor, y en este sentido, el MRDS muestra ventajas. Promete generar la confianza necesaria para que todas las partes estén dispuestas a activarlo cuando la deuda de un país se torna insostenible, y a través de un oportuno ajuste de las políticas y del alivio de la deuda restablecer el crecimiento y la sostenibilidad con menos perturbaciones que en los últimos casos.

El texto completo en inglés puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).



Jack Boorman

ya celebrados entre el deudor soberano y una supermayoría de acreedores fueran obligatorios para todos los acreedores, incluso aquellos que posiblemente se resistan a participar en la reestructuración.

Mark Allen, Subdirector del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, observó que si bien el mecanismo se establecería enmendando el Convenio Constitutivo del FMI, la institución solo desempeñaría un papel indirecto, a través de sus préstamos, las consultas del Artículo IV y su poder para aprobar restricciones cambiarias. Subrayó que la política del FMI sobre la concesión de préstamos a países con atrasos se basaría en los esfuerzos de buena fe de los países por normalizar las relaciones con sus acreedores, y ello aumentaría su confianza.

**¿Es preciso “suspender” los procesos judiciales?**

Observando que algunos miembros de la comunidad oficial son partidarios de una suspensión automática, los técnicos del FMI sostuvieron que los riesgos que suponen los procesos judiciales anteriores de los acreedores parecen ser bajos. Además, señalaron que una cesación general de pagos es crucial para asegurar la equidad entre acreedores durante una suspensión, y que como el MRDS no contempla una cesación general de pagos por parte del deudor soberano, no sería apropiado recurrir a una suspensión automática. Describieron otros aspectos del mecanismo que desalentarían dichos procesos que podrían neutralizar los beneficios recibidos por un acreedor litigante después de su activación. Restando importancia al papel de los procesos judiciales en la imposición de una reestructuración impulsada por el mercado, Yianni observó que la norma que en ciertas circunstancias permite revertir los derechos existentes, sería considerada por los acreedores privados una interferencia, aunque menor.

Lee Buchheit, especialista en reestructuraciones de Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton, observó que solo en casos extremos los acreedores han recurrido a acciones legales, pero que sería una falacia sostener que no les importa perder su derecho a litigar. Sería imprudente extrapolar la tolerancia histórica de los acreedores, señalando que los cambios ocurridos en los mercados de capital han hecho surgir el fantasma de los procesos judiciales iniciados de inmediato por los acreedores. Sin embargo, dijo, en el contexto del MRDS —que contempla una supermayoría de acreedores que llegan a un acuerdo que sería obligatorio para una minoría disidente— no se requeriría una suspensión automática, ya que los acreedores considerarían que los procesos son riesgosos y costosos. Además,

agregó, una suspensión automática tendría que estar acompañada de una cesación de pagos, dando lugar al problema de la forma de aplicar esa cesación.

**¿Quién supervisará el proceso?**

Una vez que un deudor soberano invoque el MRDS, el Foro de Solución de Controversias sobre la Deuda Soberana tendría a su cargo tres aspectos críticos para asegurar la integridad del proceso —la verificación de los créditos, la resolución de las diferencias y las sanciones para evitar posibles abusos— así como la certificación del acuerdo de reestructuración. François Gianviti, Consejero Jurídico del FMI, señaló que el foro sería un órgano diverso e independiente, integrado por personas seleccionadas sin consideraciones políticas y cuyas operaciones serían independientes de los órganos del FMI, incluidos el Directorio Ejecutivo y la Junta de Gobernadores. Los participantes estuvieron de acuerdo en que, según la propuesta, el foro sería independiente y se lo percibiría como tal.

Algunos participantes sostuvieron que las atribuciones del foro no se limitarían a aspectos administrativos ni a la solución de controversias, sino que de hecho son sustantivas, como por ejemplo las decisiones sobre clasificación de acreedores, la formación de comités de acreedores y la exclusión de acreedores. Algunos participantes señalaron que la validez de los créditos suscitarían algunos problemas espinosos, principalmente sobre la identidad de los recurrentes y su relación con el deudor soberano. El juez Burton Lifland, Presidente del Tribunal de Quiebras de Nueva York, observó que el aspecto principal es si un tribunal de bajo perfil como el foro podría supervisar eficazmente la reestructuración de la deuda soberana. Destacó que las sanciones constituyen el elemento más esencial que el foro necesitaría, por ejemplo, para asegurar la transparencia del proceso, obligar a los deudores soberanos a satisfacer las necesidades del tribunal e interrumpir el proceso por falta de cooperación entre las partes. Algunos participantes también sugirieron que sería necesario contar con salvaguardias frente a las decisiones del foro que estuvieran influenciadas por fraude, corrupción, abuso manifiesto de discrecionalidad o extralimitación de jurisdicción. Jernej Sekolec, Secretario de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI), destacó el papel que podría desempeñar esa institución en el contexto de asegurar la integridad y la independencia del foro. ■



Burton Lifland

Seminario de capacitación en el FMI sobre el MRDS

## Kenen ve dificultades tanto en el enfoque contractual como en el legal

**P**eter Kenen presentó una visión más optimista que antes sobre el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana (MRDS). Mencionó que ahora se inclina más por el enfoque legal que por el contractual (véase el recuadro de la pág. 37).

Sin embargo, recomendó al FMI moderar su empeño en imponer esta propuesta. En el seminario, Kenen expuso sus opiniones sobre lo que llamó “ejercicio de arquitectura inconclusa”. Sostuvo que desde que el CMFI dio su visto bueno en las reuniones de abril de 2002 a un enfoque dual, el FMI ha insistido en exceso en el mecanismo de reestructuración de la deuda soberana, exacerbando la hostilidad del sector privado.

Kenen señaló que aunque los términos de la discusión no han variado mucho, toda nueva propuesta de reforma del sistema financiero internacional está influenciada por la crisis más reciente. Esto se aplica a la propuesta del MRDS, que “no habría sido pertinente en absoluto para varias crisis recientes en que no estuvo en juego la deuda soberana”.

A pesar de sus reservas sobre este mecanismo, Kenen reconoció que el enfoque legal para la resolución de crisis tiene sus ventajas. Con la instauración del MRDS, los países serían menos proclives a aceptar acuerdos a corto plazo que solo aplazarían la resolución y volverían más costoso el servicio de la deuda. Desechó la opinión de que el MRDS arrastraría más fácilmente a los países a la cesación de pagos, pues sería extremadamente costoso en términos sociales y económicos, especialmente debido a que el incumplimiento frecuentemente va seguido de una crisis bancaria y una pérdida generalizada de confianza. Sin embargo, advirtió que probablemente ni el enfoque contractual ni el legal darán fruto en pocos años.

El principal problema práctico del enfoque contractual, dijo Kenen, es que no tendría un impacto significativo hasta que se haya renovado toda la deuda emitida bajo las reglas vigentes y todos los bonos nuevos incluyan cláusulas de acción colectiva. Además, la introducción generalizada de dichas cláusulas enfrenta obstáculos políticos considerables. Por ejemplo, dijo, los países de mercados financieros emergentes se estaban resistiendo a incluir dichas cláusulas por temor a que los inversionistas las interpreten como una señal de que sería más apropiada una reestructuración, en cuyo caso podrían exigir una prima por riesgo más alta.

El enfoque legal también enfrenta una amplia oposición, dijo Kenen. El sector privado sostiene que, con la preocupación de que los países deudores usen este mecanismo con demasiada frecuencia, un proceso in-

ternacional de quiebras se traduciría en una reducción de la afluencia de capital a los mercados emergentes y en un aumento de los costos del crédito. Manifestó que en Estados Unidos —país fundamental para asegurar la aprobación de un MRDS— los legisladores indudablemente estarían muy presionados por el sector privado para rechazar acuerdos que pudieran perjudicar los derechos de los acreedores.

En la sesión de preguntas y respuestas, se planteó qué debería hacer el FMI si no hubiera un avance tangible con ambos enfoques. O sea, ¿hay una alternativa al financiamiento oficial a gran escala? Según Kenen, cuando es evidente que los países no pueden pagar el servicio de su deuda, el FMI simplemente deberá negar préstamos de volumen extraordinario. Además, aseveró, el FMI debe mejorar su capacidad para evaluar esas situaciones. Kenen consideró que el financiamiento a gran escala aún podría ser la única opción para los países que enfrentan una crisis de confianza. Ni siquiera con un nuevo mecanismo de renegociación de la deuda, dijo, probablemente se logre eliminar por completo la necesidad de préstamos de excepcional cuantía.

También se planteó si realmente es necesario cambiar las reglas para la reestructuración de la deuda soberana. Después de todo, Rusia, Pakistán y Ecuador reestructuraron sus créditos relativamente sin problemas, con poco o ningún litigio. Es posible que se haya dado demasiada importancia al caso *Elliot Associates contra Perú*, en el que un fondo buitre logró judicialmente que el Gobierno remborsara totalmente sus préstamos luego de la reestructuración de la deuda en bonos Brady en los años ochenta. Kenen consideró que sería importante ver lo que sucede con Argentina. Es probable que haya litigios luego de la elección de un nuevo gobierno; los tenedores de bonos están esperando que se establezca la situación política antes de presentar sus demandas. Agregó que no es intolerable convivir con el actual régimen de resolución de crisis. ■

Camilla Andersen,  
FMI, Departamento de Relaciones Externas

**Fotos:** Issouf Sanogo de AFP, págs. 33 y 34; Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez, y Michael Spilotro del FMI, págs. 35–41, 45 y 48; Gabriel Bouys de AFP, págs. 42–43; Goh Chai Hin de AFP, pág. 47.



Kenen: “Con la instauración del MRDS, los países serían menos proclives a aceptar acuerdos a corto plazo que solo aplazarían la resolución y volverían más costoso el servicio de la deuda.”

## Políticas y presupuestos

**D**urante los últimos 30 años, los países industriales han puesto en práctica distintas políticas fiscales, que se han manifestado en diferencias en los saldos presupuestarios, el tamaño del gobierno (proporción gasto total/PIB) y la composición de los ingresos y los gastos. En un reciente documento de trabajo del FMI, titulado *Politics, Government Size, and Fiscal Adjustment in Industrial Countries*, Anthony Annett analiza si los factores políticos e institucionales pueden arrojar luz sobre esas diferencias.



La política reviste importancia en la determinación de los gastos e ingresos del gobierno. Arriba, una manifestación en protesta por el cierre de una fábrica.

Los grandes déficit presupuestarios registrados en ciertos países industriales en los años setenta y ochenta hicieron que se examinaran las diferencias en el volumen y la persistencia de los déficit en los dis-

tintos países y en diferentes momentos. Los estudios han determinado en general que los factores políticos pueden explicar las diferencias en el tamaño del gobierno y el déficit (o la deuda) de los países.

Estos países adoptaron posteriormente medidas para mejorar su situación fiscal. Durante la primera época de reformas de mediados de los años ochenta, procuraron aumentar los ingresos para reducir los déficit, mientras que en la segunda —a fines de los años noventa— se concentraron en la contracción del gasto, principalmente mediante cortes en los salarios y las transferencias del gobierno. Los esfuerzos más recientes de reforma han conducido a cierta convergencia de los déficit fiscales, aunque el tamaño y la composición del gobierno siguen mostrando grandes diferencias.

### Lo que predice la teoría

Las distintas teorías sobre el comportamiento político permiten realizar diferentes predicciones sobre el papel que desempeñan los factores políticos en los resultados fiscales. Gran parte de los estudios se concentra en el conflicto distributivo, es decir, entre diferentes grupos sociales.

**Estudios teóricos.** Muchas de las teorías sobre el conflicto distributivo en la política fiscal, dice Annett, se basan en alguna variante del modelo de los “recursos comunes”, en virtud del cual la sociedad se divide en grupos que compiten entre sí, ninguno de los cuales tiene incentivos para limitar sus gastos. Los

conflictos entre grupos, según el modelo, pueden aumentar el tamaño del gobierno, incrementar la deuda y demorar las reformas.

Otras teorías identifican los incentivos generados por los diferentes sistemas electorales de los países —mayoritarios (cuando rige la simple mayoría numérica en un grupo organizado) y proporcionales (cuando el número de bancas parlamentarias se basa en la proporción de votos)— como fuente clave de las variaciones fiscales. Este enfoque se concentra en la composición del gasto del gobierno. Una implicancia de este modelo es que las transferencias son mayores en los sistemas proporcionales, mientras que en los mayoritarios es mayor el gasto en bienes públicos.

**Evidencias empíricas.** Muchos estudios han analizado la relación entre 1) las variables políticas y el déficit presupuestario, 2) la centralización presupuestaria y los resultados fiscales, y 3) las normas electorales y el volumen y la composición del gasto público. Annett destaca algunas de las principales comprobaciones de los estudios. Primero, la falta de disciplina fiscal, que se manifiesta en elevados déficit y deuda, se relaciona típicamente con los sistemas electorales proporcionales. Segundo, la fragmentación —es decir, el número de partidos en el gobierno— es importante para explicar la deuda pública. A diferencia de los gobiernos de un solo partido, los de coalición tienden a aplicar políticas fiscales menos restrictivas en los periodos favorables. Por último, las investigaciones muestran que los países con instituciones más sólidas muestran resultados fiscales más favorables.

### Superar las ineficiencias políticas

Con el fin de limitar las presiones en favor del gasto y los déficit originadas por las diversas ineficiencias políticas, los países industriales han implementado recientemente ciertas reformas institucionales, como la adopción de normas fiscales o metas fiscales obligatorias, una mayor transparencia fiscal y la aplicación de reformas presupuestarias. Algunos ejemplos son el Tratado de Maastricht y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento en la zona del euro y el compromiso de algunos países (Australia, Canadá, Estados Unidos, Nueva Zelanda y Suiza) de mantener presupuestos equilibrados. Otros países han impuesto normas sobre gastos y han modificado las instituciones presupuestarias para promover la transparencia fiscal.

### Aspectos políticos

La mayor parte de las investigaciones, dice Annett, fue motivada por los elevados déficit de los años setenta y ochenta, y no considera los periodos de ajuste. Además, los estudios se concentran principalmente en el

saldo presupuestario global, ignorando en gran medida los efectos de los factores políticos sobre el tamaño y la composición del gasto público o la tributación. Para llenar este vacío, Annett analiza los efectos de las variables políticas —el tipo de sistema electoral, la fragmentación en la formulación de políticas y el grado de inestabilidad política— sobre los resultados fiscales, así como la relación entre esas mismas variables políticas y la magnitud y la calidad del ajuste fiscal encarado en 19 países industriales desde principios de los años ochenta hasta fines de los noventa.

En su estudio, Annett efectúa una regresión de las variables fiscales —gastos e ingresos, y sus principales componentes— con varias variables de control combinadas con las variables políticas. Sus resultados ofrecen nuevas evidencias y representan una significativa contribución a la literatura existente.

Annett muestra que la política reviste importancia en la determinación del tamaño y la composición de los gastos y los ingresos, así como el saldo presupuestario global. Ciertos factores políticos, como un sistema electoral que enfatiza la proporcionalidad o la fragmentación del parlamento o el gobierno, conducen simultáneamente a mayores transferencias, un

gobierno más grande y un sistema de ingresos que favorece los impuestos sobre el trabajo en lugar de los impuestos sobre el consumo.

El examen de las medidas de ajuste fiscal de los países industriales, señala Annett, indica claramente que en los últimos 20 años estos países hicieron un esfuerzo por revertir el patrón de elevados gastos, elevados ingresos o déficit, pero solo cuando las condiciones eran favorables o cuando la deuda inicial era lo suficientemente alta como para no ser problemática. En tales casos, los países tuvieron más probabilidades de reducir el crecimiento de las transferencias y pasar de los impuestos sobre el trabajo a los impuestos sobre el consumo. Annett concluye que ello no favorece la calidad del ajuste en periodos de bajo crecimiento. Pero los nuevos marcos de política instituidos pueden impedir que en el futuro se adopten medidas fiscales políticamente motivadas. ■

El documento de trabajo 02/162, *Politics, Government Size, and Fiscal Adjustment in Industrial Countries*, puede adquirirse al precio de US\$15 el ejemplar dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones en la pág. 44. El texto completo puede consultarse en el sitio del FMI en internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Publicado en Internet, en inglés ([www.imf.org](http://www.imf.org))

### Comunicados de prensa

- 03/09: El FMI aprueba un crédito transitorio de apoyo en el marco del acuerdo de derecho de giro con Argentina, 24 de enero
- 03/10: El FMI aprueba US\$4 millones en asistencia de emergencia para Granada, 27 de enero
- 03/11: El Director Gerente del FMI se reúne con el Presidente de Brasil Lula da Silva, 28 de enero
- 03/12: El FMI expresa su satisfacción por la decisión de la República Árabe de Egipto de adoptar un régimen de tipo de cambio flotante, 30 de enero
- 03/13: El FMI aprueba un crédito de US\$146 millones a 14 meses en el marco del acuerdo de derecho de giro con Croacia, 3 de febrero
- 03/14: La Junta de Gobernadores del FMI aprueba la conclusión de la revisión de cuotas, 4 de febrero
- 03/15: El FMI concluye el examen y aprueba un tramo de US\$36 millones en el marco del acuerdo de derecho de giro con Bulgaria, 7 de febrero
- 03/16: El Director Gerente del FMI se reúne con el Presidente de Ecuador Lucio Gutiérrez, 10 de febrero
- 03/17: El FMI publica la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera correspondiente a 2001, 11 de febrero

### Notas de información al público

- 03/10: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2002 con Granada, 4 de febrero
- 03/11: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2002 con los Estados Federados de Micronesia, 10 de febrero

- 03/12: El Directorio del FMI analiza la función del FMI en la evaluación de las políticas de los países miembros, 13 de febrero

### Discursos

- “La reestructuración de la deuda soberana y la arquitectura financiera internacional”, Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, seminario regional sobre política fiscal, CEPAL, Santiago de Chile, 28 de enero
- “Finanzas globales— operando en un mundo politizado: ¿nuevas normas, nuevas actitudes?”, Jack Boorman, Asesor Especial del Director Gerente del FMI, Conferencia Anual de la Asociación Bancaria sobre Finanzas y Comercio, Washington, 28 de enero
- “Aspectos actuales en el diseño y la conducción de la política monetaria”, Mohsin S. Khan, Director del Instituto del FMI, quinta conferencia anual sobre dinero y finanzas en la economía de India, Banco de la Reserva de India/IGIDR, Mumbai, India, 30 de enero

### Transcripciones

- Foro Económico del FMI “Un nuevo enfoque sobre la reestructuración de la deuda soberana: Una propuesta del FMI”, 22 de enero
- Rueda de prensa de Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI, 31 de enero
- Foro Económico del FMI, “Vínculos que unen”, 31 de enero

**Publicaciones recientes**

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

- 02/221: *Income from Bonds: Treatment in the System of National Accounts 1993*, Lucie Laliberte
- 02/222: *How Symmetric Are the Shocks and the Shock Adjustment Dynamics Between the Euro Area and Central and Eastern European Countries (CEEC)?* Michael Frenkel y Christiane Nickel
- 02/223: *Keynes, Cocoa, and Copper: In Search of Commodity Currencies*, Paul A. Cashin, Luis Céspedes y Ratna Sahay
- 02/224: *Explaining the Exchange Rate Pass-Through in Different Prices*, Ehsan U. Choudhri, Hamid Faruquee y Dalia S. Hakura
- 02/225: *Monetary Policy and Asset Prices: Does “Benign Neglect” Make Sense?* Michael Bordo y Olivier D. Jeanne
- 02/226: *Monetary Union in West Africa: Who Might Gain, Who Might Lose, and Why?* Xavier Debrun, Paul R. Masson y Catherine A. Pattillo
- 02/227: *Central American Tax Reform: Trends and Possibilities*, Janet G. Stotsky y Asegedech WoldeMariam
- 02/228: *Why Do Many Disinflations Fail? The Importance of Luck, Timing, and Political Institutions*, Javier A. Hamann y Alessandro Prati
- 02/229: *Common and Idiosyncratic Components in Real Output: Further International Evidence*, Francisco D. Nadal De Simone
- 02/230: *Compiling and Using Export and Import Price Indices*, Kimberly D. Zieschang y Jemma Dridi
- 02/231: *Leading Indicators of Growth and Inflation in Turkey*, Daniel Leigh y Marco Rossi
- 02/232: *Measuring Liquidity in Financial Markets*, Abdourahmane Sarr y Tony Lybek
- 02/233: *Market Predictability of ECB Monetary Policy Decisions: A Comparative Examination*, Kevin Ross
- 02/234: *“Original Sin,” Balance Sheet Crises and the Roles of International Lending*, Jeromin Zettelmeyer y Olivier D. Jeanne
- 02/235: *Imperfect Competition and the Design of VAT Regimes: The Case of Energy Trade between Russia and Ukraine*, Clinton R. Shiells
- 02/236: *Tax Revenue Forecasts in IMF-Supported Programs*, Mikhail Golosov y John R. King
- 02/237: *Firm Investment, Corporate Finance, and Taxation*, Geremia Palomba
- 02/238: *Stock Market Developments and Private Consumer Spending in Emerging Markets*, Norbert Funke

02/239: *Macroeconomic News and Stock Returns in the United States and Germany*, Norbert Funke y Akima Matsuda

02/240: *Performance Budgeting—Is Accrual Accounting Required?* Jack Diamond

03/01: *Testing the Informational Efficiency of OTC Options on Emerging Market Currencies*, Jorge Chan-Lau y Armando Morales

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

- 03/07: Madagascar: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/08: Fiji: 2002 Article IV Consultation
- 03/09: Fiji: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/10: Republic of Tajikistan: 2002 Article IV Consultation and Request for a Three-Year Arrangement Under the PRGF
- 03/11: Romania: 2002 Article IV Consultation
- 03/12: Romania: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/13: Kuwait: 2002 Article IV Consultation
- 03/14: Islamic Republic of Mauritania: Sixth Review Under the PRGF and Request for Waiver of Criterion
- 03/15: Islamic Republic of Mauritania: Selected Issues
- 03/16: Islamic Republic of Mauritania: Statistical Appendix
- 03/17: South Africa: 2002 Article IV Consultation
- 03/18: South Africa: Selected Issues
- 03/19: Colombia: 2002 Article IV Consultation and Request for Stand-By Arrangement
- 03/20: United Arab Emirates: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes
- 03/21: Swaziland: 2002 Article IV Consultation
- 03/22: Swaziland: Selected Issues and Statistical Appendix

**Otros**

- Cross-Border Issues in Energy Trade in the CIS Countries*, John R. Dodsworth, Paul H. Mathieu y Clinton R. Shiells (Policy Discussion Paper No. 13; gratis)
- The West Bank and Gaza: Economic Performance, Prospects, and Policies: Achieving Prosperity and Confronting Demographic Challenges*, Rosa A. Valdivieso, U. Erickson von Allmen, Geoffrey J. Bannister Williams, Hamid R. Davoodi, Felix P. Fischer, Eva R. Jenkner y Mona Said (US\$25.00)
- IMF Research Bulletin*, Vol. 3, No. 4 (Diciembre de 2002; gratis)

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](http://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](http://www.imf.org/external/spa/index.htm) se presenta una selección de documentos en español.

Entrevista a Wanda Tseng

## El programa de reformas de China debe abordar los problemas sociales

**L**as reformas económicas llevadas a cabo en China en las dos últimas décadas han producido una enorme transformación, un acelerado crecimiento económico y una integración más estrecha con la economía mundial. La renta real per cápita se quintuplicó, sacando de la pobreza a millones de chinos. Pese a estos logros, aún deben completarse importantes reformas —relacionadas con las empresas de propiedad estatal y el sector financiero— y es necesario hacer frente a las presiones sociales provocadas por el creciente desempleo y las desigualdades de ingresos. El reciente ingreso de China en la Organización Mundial del Comercio (OMC) no solo suscitará transformaciones económicas adicionales, sino que además puede convertirse en un hito en el proceso de reforma. Wanda Tseng, Subdirectora del Departamento de Asia y el Pacífico dialoga con Gail Berre del Departamento de Relaciones Externas sobre las reformas, éxitos y desafíos futuros de China.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Es probable que bajo el nuevo liderazgo las reformas estructurales prosigan, e inclusive se aceleren?

**TSENG:** Indudablemente. Una importante señal en este sentido es el reconocimiento de la contribución del sector no estatal al desarrollo económico del país. En 1999 se reformó la constitución china otorgando a las empresas privadas derechos y mecanismos de protección jurídica equivalentes a los del sector estatal. En noviembre del año pasado el Decimosexto Congreso del Partido Comunista reconoció oficialmente al sector privado como fuente de crecimiento económico, modernización y empleo. Actualmente, en virtud del ingreso de China en la OMC, los responsables de la política económica admiten la necesidad de reformas estructurales clave para respaldar el crecimiento económico y un mejor nivel de vida. En consecuencia, el proceso de reforma proseguirá porque los chinos han percibido sus beneficios.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Puede mencionar algunos de los ámbitos en que se requieren reformas esenciales?

**TSENG:** Uno de ellos es el sector de las empresas de propiedad estatal. En los últimos años fueron liquidadas más de 2.300 compañías de menor escala que no eran viables; quedaron cesantes más de 21 millones de trabajadores superfluos; se privatizaron muchas empresas estatales medianas y grandes y su propiedad se diversificó mediante un sistema de accionariado; se aplicaron reformas en materia de vivienda y se reforzó la red de protección social eliminando las cargas sociales que recaían sobre las empresas del Estado. Pese a

estas reformas, sin embargo, los resultados de esas empresas siguen siendo insatisfactorios. Aún no están sujetas a severas restricciones presupuestarias; no se han establecido mecanismos sólidos para obligar a las compañías no viables a ir a la quiebra, y el Estado sigue influyendo poderosamente en la administración de esas empresas, lo que crea problemas de adecuada gestión de las mismas. Por lo tanto, es necesario profundizar la reforma de las empresas del Estado.

Otro aspecto clave es el sector bancario, al que en los últimos años se ha dado prioridad en el marco de la política económica. Ya se han realizado varias reformas importantes. El banco central fue reorganizado a través de un sistema de regionalización; se establecieron compañías de gestión de activos; los bancos del Estado fueron recapitalizados; se mejoró el sistema de supervisión y regulación, y se aplica un nuevo sistema de clasificación de préstamos y nuevas normas de creación de reservas congruentes con prácticas internacionales óptimas. Debe autorizarse a los bancos estatales a operar con criterios comerciales, y no debe presionárselos para que canalicen préstamos en respaldo de objetivos de política pública. Los bancos deben profundizar el proceso de reestructuración de sus operaciones, por ejemplo mejorando el análisis y la gestión de los riesgos, reforzando su sistema de administración y sus controles internos y actualizando sus métodos de auditoría y contabilidad. Deben continuar mejorando su eficiencia consolidando sucursales, reduciendo el personal y desarrollando una gama más amplia de servicios.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cuáles son los principales desafíos sociales que enfrenta el Gobierno chino a medida que se va suprimiendo el sistema de “cazo de arroz de hierro”? ¿Cómo se dispensarán los servicios sociales si las empresas de propiedad estatal ya no tienen ese cometido?

**TSENG:** Los problemas sociales más apremiantes son el creciente desempleo y las disparidades de ingresos entre las zonas urbanas y rurales y entre las ciudades



Tseng: “Los problemas sociales más apremiantes son el creciente desempleo y las disparidades de ingresos entre las zonas urbanas y rurales y entre las ciudades costeras y las provincias del interior.”

costeras y las provincias del interior. Una tarea clave consistiría en crear un sistema de redes de protección social para cubrir el seguro de desempleo, el seguro médico y un sistema jubilatorio. Todos esos aspectos deberían financiarse mediante aportes combinados de los presupuestos públicos, las empresas y los pro-

pios empleados. La venta de acciones del Estado en las empresas estatales es otra posible fuente de financiamiento para la red de protección social.

*BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué otros planes se prevén o se están ejecutando para hacer frente a los problemas sociales?*

### Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 31 de enero

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
<b>Acuerdos de derecho de giro</b>				
Argentina	24 enero 2003	31 agosto 2003	2.174,50	1.427,50
Bosnia y Herzegovina	2 agosto 2002	1 noviembre 2003	67,60	36,00
Brasil <sup>1</sup>	6 septiembre 2002	31 diciembre 2003	22.821,12	18.256,90
Bulgaria	27 febrero 2002	26 febrero 2004	240,00	156,00
Colombia	15 enero 2003	14 enero 2005	1.548,00	1.548,00
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 <sup>1</sup>	1 abril 2002	31 marzo 2004	2.128,30	1.016,60
<b>Total</b>			<b>42.614,80</b>	<b>25.999,70</b>
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>				
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
<b>Total</b>			<b>4.288,00</b>	<b>1.926,24</b>
<b>Acuerdos en el marco del SCLP</b>				
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
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
Níger	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
<b>Total</b>			<b>4.501,12</b>	<b>2.422,73</b>

<sup>1</sup>Incluye 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.

**TSENG:** Para enfrentar las presiones del mercado de trabajo es importante capacitar a los trabajadores para desarrollar sus aptitudes y facilitar el proceso de búsqueda de empleo. Una importante iniciativa, dada a conocer el mes pasado, consiste en liberalizar el sistema de permisos de residencia, lo que reducirá las barreras a la migración de los trabajadores que no se necesitan en las zonas rurales. La creación de empleos tendría que provenir del sector privado. Éste, sin embargo, solo podrá ampliarse si obtiene acceso al capital, lo que también está vinculado con la reforma del sistema financiero. También es preciso reducir las barreras de ingreso al mercado, aboliendo los monopolios estatales en sectores clave y eliminando o reduciendo las normas sobre licencias.



*Una promotora trabaja junto a una computadora durante una exhibición de tecnología informática en China, donde la política de "desarrollo del occidente" proporciona fondos para la modernización tecnológica.*

En cuanto a las iniciativas referentes a las crecientes disparidades de ingresos, se procura incrementar el ingreso rural promoviendo actividades agrarias con mayor valor agregado, como la horticultura y la acuicultura.

En el marco de la política gubernamental de desarrollo del occidente del país se prevé un considerable financiamiento para inversiones en infraestructura, mejoramiento tecnológico y capacitación y educación en las provincias más pobres. No obstante, a este respecto es preciso reformar las relaciones fiscales entre el gobierno central y los gobiernos locales para que las provincias más pobres dispongan de recursos para proveer servicios públicos básicos. A través de una nueva

fórmula de reparto del producto de los impuestos sobre la renta, introducida el año pasado, se incrementarán las transferencias a las regiones más pobres, pero sigue siendo necesario estudiar con mayor detenimiento la asignación intergubernamental del gasto y el ingreso, así como el sistema de transferencias, para enfrentar el problema del desigual impacto fiscal de las reformas estructurales en las diversas provincias y regiones.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Por qué cree que el ingreso de China en la OMC será un hito en el proceso de reforma?

**TSENG:** Principalmente porque consolida el proceso, impidiendo un retroceso. El ingreso de China en la OMC debe concebirse como parte de un más amplio proceso de

reformas en China y como un agente catalizador para acelerar, e inclusive completar, la transición de China a una economía de mercado. Por ejemplo, en virtud del ingreso a la OMC se eliminarán las barreras al ingreso de bancos extranjeros a más tardar en 2005, y esos bancos podrán competir en pie de igualdad con bancos chinos. Ello establece un cronograma para que China mejore sustancialmente su sistema financiero. Los propios bancos estatales lo saben: si no se tornan competitivos pronto, quedarán atrás.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Puede mencionar algunas de las reformas de política económica que suscitará en China el ingreso a la OMC?

**TSENG:** Los compromisos asumidos por China en el marco de la Organización y el impacto de la adhesión —en China y en la región— han suscitado vivo interés. Uno de los compromisos clave asumidos por China es la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias a los productos industriales y agrícolas. Se ha acordado liberalizar muchos sectores cerrados desde hace largo tiempo a la inversión extranjera directa, especialmente los servicios financieros, de telecomunicaciones y los sectores minorista y mayorista. China se ha comprometido a cumplir las normas de la OMC: desde la protección de la propiedad intelectual hasta la igualdad de tratamiento para las empresas nacionales y extranjeras. También ha accedido a modernizar su sistema jurídico.

La incorporación a la Organización implicará muchos problemas de ajuste para el país. La reforma de

**Una mayor liberalización de los mercados y el ingreso de empresas extranjeras indudablemente intensificará la competencia, lo que contribuirá a dar impulso a las reformas y a incrementar la eficiencia de la economía.**

—Wanda Tseng

<b>Uso del crédito del FMI</b>		
<small>(Millones de DEG)</small>		
	<b>Enero de 2003</b>	<b>Enero de 2002</b>
<b>Cuenta de Recursos Generales</b>	<b>749,93</b>	<b>400,82</b>
Acuerdos de derecho de giro	747,00	125,58
SAF	0,00	275,24
SFC	0,00	0,00
EMER	2,93	0,00
SCLP	0,00	5,40
<b>Total</b>	<b>749,93</b>	<b>406,22</b>

SAF = servicio ampliado del FMI  
 SFC = servicio de financiamiento compensatorio  
 EMER = asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra  
 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



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

Carlos Tripani  
Traducción

Myriam Collyns  
Corrección de pruebas

Christine Brown

Maria Sara McClain

Autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 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](mailto: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 X2003, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202)623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

24 de febrero de 2003

48



Tseng: "El ingreso de China en la OMC debe concebirse como parte de un más amplio proceso de reformas en China y como un agente catalizador para acelerar, e inclusive completar, la transición de China a una economía de mercado."

las empresas estatales entraña pérdida de empleos, problema que deberá enfrentarse a través de la red de protección social y la creación de nuevas oportunidades de empleo. También se verá afectada la agricultura china, y debemos recordar que una gran mayoría de la población depende del sector agrario. Desde el punto de vista positivo, sin embargo, una mayor liberalización de los mercados y el ingreso de empresas extranjeras indudablemente intensificará la competencia, lo que contribuirá a dar impulso a las reformas y a incrementar la eficiencia de la economía. Con el tiempo, un crecimiento económico basado en el aumento de la productividad mejorará el nivel de vida en China.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué repercusiones tendrá el crecimiento económico de China en la región asiática y en la economía mundial?

**TSENG:** Creo que una economía china más abierta y de crecimiento más acelerado será beneficiosa para la región y para la economía mundial. Esto ya es perceptible en el hecho de que el creciente mercado interno chino atrae numerosas inversiones extranjeras y crea muchas oportunidades a las empresas de otros países. Otra manifestación de ese fenómeno es el aumento de la exportación y la importación de China como proporción del comercio mundial. La participación de China en las exportaciones mundiales pasó del 2,9% en 1995 al 5% en 2002, y su participación en las importaciones, del 2,7% al 4,3%.

China se ha convertido además en un importante nexo en la cadena de producción de la región, ya que una mayor proporción de las exportaciones de esta última se canaliza a través de China, con fines de procesamiento y armado final para la exportación a otros países. Ello contribuye a incrementar la eficiencia a escala mundial, ya que las empresas pueden tercerizar la producción a países en que los bienes pueden pro-

ducirse más eficazmente, lo que a su vez beneficia a los consumidores y a los productores.

Ello no significa que la región esté exenta de dificultades y costos. En especial, otros países asiáticos que compiten con China en productos elaborados se verán seriamente afectados y tendrán que reestructurar sus economías y reubicarse en la economía mundial, transición que entraña costos inevitables. Es probable que las dificultades, para otros países asiáticos, no sean menores que las que experimentó la región cuando Japón surgió como potencia industrial o cuando Corea, Singapur, Hong Kong y Taiwán surgieron como economías industriales.

Recientemente aparecieron numerosas crónicas sobre China, "el gorila" —o quizá mejor el oso panda— de 800 libras de peso. Es preciso mantener una perspectiva adecuada. El crecimiento económico de China ha sido, ciertamente, muy acelerado, pero el PIB del país equivale a apenas el 25% del de Japón y al 10% del de Estados Unidos. El comercio de China aún no supera el 5% del comercio mundial. Tenemos que tener una perspectiva más equilibrada sobre la apertura de China al mundo exterior, fenómeno que implica oportunidades y desafíos. Los otros países asiáticos deberán enfrentar esos desafíos, pero ya lo han hecho en el pasado y, a través de medidas acertadas han logrado éxito. ■

Pueden adquirirse copias del libro *China: Competing in the Global Economy*, edición a cargo de Wanda Tseng y Markus Rodlauer, al precio de US\$26,00 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la página 44.

### Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
10 de febrero	1,84	1,84	2,36
17 de febrero	1,82	1,82	2,33

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.

Puede obtenerse información general sobre financiamiento y tasas del FMI en [www.imf.org/external/fin.htm](http://www.imf.org/external/fin.htm).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería