

Discurso de Krueger

Cómo aprovechar los beneficios que ofrece el euro

Casi dos meses después de la exitosa introducción de los billetes y monedas en euros en los 12 países miembros de la zona del euro, Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente del FMI, señaló que Europa necesita ahora abordar más enérgicamente las reformas económicas pendientes para lograr que la unión monetaria dé los resultados previstos. En un discurso pronunciado en el Royal Institute of International Affairs en Londres el 25 de febrero, Krueger no se refirió a los pros y los contras de la incorporación del Reino Unido en la zona del euro, pero señaló que "una economía europea sólida y próspera es esencial para lograr una economía mundial sólida y próspera". A continuación se presentan fragmentos de ese discurso. El texto completo en inglés



puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

En primer lugar, quisiera destacar que hasta la fecha la unión monetaria ha resultado un logro notable. Los progresos realizados por Europa hacia la moneda única durante el período de la posguerra se han comparado con los altibajos emocionales de una telenovela: cada avance venía acompañado por un discurso retórico sobre el futuro glorioso de Europa; cada revés se recibía

con predicciones exageradas de conflicto y desastre. No obstante, con la introducción de los billetes y monedas en euros, el drama ha llegado con éxito al "último capítulo" gracias al firme liderazgo político y la convergencia económica. Ahora se (Continúa en la pág. 66)

Preparativos de la Conferencia de Monterrey

Es difícil obtener financiamiento para el desarrollo

Sólo mediante el desarrollo podrán los países más pobres del mundo eliminar la pobreza extrema y participar plenamente en la economía mundial. Sin embargo, hasta ahora los recursos financieros para el desarrollo han sido sumamente escasos. ¿Cómo puede remediarse esta situación? El 20 de febrero, un distinguido grupo de alrededor de 30 ministros de Hacienda, gobernadores de bancos centrales y ministros de desarrollo de todo el mundo se reunieron en Washington con expertos de organizaciones no gubernamentales para examinar este tema. La reunión, patrocinada por el Centro de Desarrollo Internacional y el Instituto de Econo-

mía Internacional, tuvo por objeto aportar nuevas ideas que serán presentadas ante la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo, convocada por las Naciones Unidas, que se celebrará del 18 al 22 de marzo en Monterrey, México.

En su discurso de apertura de la reunión, Michel Camdessus, ex Director Gerente del FMI y Enviado Especial del Secretario General de la ONU ante la Conferencia de Monterrey, declaró, categóricamente, que la conferencia tiene que ser un éxito. De lo contrario, advirtió, se debilitará la creciente sensación de solidaridad creada por la Nueva Asociación para el Desarrollo de África y por la reacción de la comunidad internacional ante los ataques terroristas del 11 de septiembre (véase el recuadro de la pág. 68).

Si bien todos los participantes coincidieron en que la Conferencia de Monterrey ofrecerá una oportunidad única para que los dirigentes mundiales examinen cabalmente todas las (Continúa en la pág. 67)



Soros propone crear un fondo fiduciario para los países pobres.

En este número

- 65 Krueger examina los avances en la zona del euro
- 65 Financiamiento para el desarrollo
- 66 Misión del FMI a Argentina
- 67 Singh es nombrado Director de Operaciones Especiales
- 70 Tseng analiza las reformas en los países de Asia
- 73 Las burbujas de los precios de los activos en Asia
- 74 El acceso a préstamos hipotecarios asequibles favorece el crecimiento
- 77 Políticas favorables a los pobres en México
- y...
- 69 Publicado en Internet
- 72 Publicaciones recientes
- 80 Tasas del FMI



Krueger: Esperamos que la creación del euro impulse el programa de reformas estructurales pendientes en la zona.

Debe mantenerse el actual ímpetu económico

(Continuación de la pág. 65) plantea el desafío de mantener este ímpetu económico y político positivo en el futuro.

Afortunadamente, la política macroeconómica de la zona del euro se asienta sobre unos fundamentos institucionales sólidos. Pese al escepticismo inicial en algunos sectores, el Banco Central Europeo (BCE) ha establecido claramente su independencia y su compromiso con la estabilidad de precios. El BCE hizo frente a un entorno político difícil el año pasado, período durante el cual se desaceleró el crecimiento y la inflación se situó por encima del objetivo previsto. El BCE respondió adecuadamente a la situación, reduciendo ligeramente las tasas de interés en un principio, y luego de forma más firme cuando los ataques del 11 de septiembre desestabilizaron los mercados financieros y debilitaron la confianza de las empresas y los consumidores.

Punto de inflexión de la actividad económica

Parece que ahora nos encontramos en un punto de inflexión de la actividad económica mundial o cerca de dicho punto. Los riesgos de que se desestabilicen los precios a mediano plazo o de que esto no ocurra

parecen ser prácticamente los mismos. No obstante, los efectos inflacionistas de una recuperación demasiado rápida o el abandono de la moderación salarial podrían justificar la aplicación de medidas para frenar la aceleración. Por el momento, lo importante es mantenerse alertas.

Las políticas macroeconómicas centradas en la estabilidad son esenciales para un crecimiento sólido y la creación de empleo. Sin embargo, no son suficientes. La debilidad externa del euro parece reflejar el auge relativo de los mercados de acciones en Estados Unidos, la reestructuración de las carteras y un saldo en cuenta corriente que no ha reaccionado como es habitual ante la depreciación. Sin embargo, también puede reflejar, en parte, que los participantes en el mercado creen que el crecimiento de la productividad en Europa seguirá siendo más lento que el de Estados Unidos en los próximos años.

Reformas estructurales inconclusas

En la reunión cumbre de Lisboa en marzo de 2000, los dirigentes europeos adoptaron el objetivo de crear a lo largo de los próximos 10 años una economía con mercados integrados, generadores de empleo y eficaces. Ello será importante para acelerar el crecimiento de la productividad y aumentar el producto potencial de la economía reduciendo el desempleo estructural. Por el momento, no se han logrado los avances esperados en varios sectores. Esperemos que la creación del euro, y su actual manifestación física en billetes y monedas, impulse el programa de reformas estructurales pendientes de la zona.

Se requieren reformas estructurales más amplias y profundas en varios ámbitos. En un estudio publicado en la edición de octubre de 1997 de *Perspectivas de la economía mundial*, del FMI, se señaló que una reforma estructural más rápida podría contribuir a un aumento adicional del crecimiento de 5½ puntos porcentuales a lo largo de un período de 10 años, lo que ayudaría a reducir el desempleo en 4 puntos porcentuales con respecto a un escenario de referencia basado en una reforma lenta. Lamentablemente, hasta la fecha, este aumento adicional parece no haberse producido. Hay que avanzar en la reforma del mercado de trabajo y de productos para que la economía europea alcance las tasas de crecimiento de la productividad que podría lograr.

Para que la unión monetaria disfrute de altos niveles de confianza y sea atractiva para los posibles candidatos, ésta deberá percibirse como un elemento que aumenta la estabilidad económica y los niveles de vida de los ciudadanos europeos. Ello significa que debe aplicarse una política macroeconómica acertada y acelerar la reforma estructural. Nadie debe subestimar la magnitud de lo logrado hasta la fecha, pero tampoco nadie debe subestimar lo que queda por hacer. ■

Misión del FMI a Argentina

El FMI anunció el 4 de marzo el envío de una misión a Argentina con el objeto de realizar una evaluación general de la situación económica del país y ayudar a las autoridades a formular un programa viable. La misión, encabezada por Anoop Singh, nombrado recientemente Director de Operaciones Especiales del FMI, salió de Washington para Buenos Aires el martes 5 de marzo.

El propósito de la visita es realizar una evaluación general de los avances logrados por Argentina en los principales ámbitos de su programa económico, señaló Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI. Por primera vez desde que entró en funciones el gobierno actual, un equipo del FMI examinará de forma integrada todos los ámbitos de la economía.

Según Dawson, se prevé que la misión regrese a Washington para analizar dicha evaluación con la Gerencia y el Directorio Ejecutivo del FMI antes de reanudar las deliberaciones sobre un programa respaldado por el FMI.

El 16 de enero, a fin de ayudar a Argentina a hacer frente a una recesión cada vez más profunda y la depreciación de su moneda, el Directorio Ejecutivo acordó prorrogar por un año el reembolso de US\$933 millones adeudados en virtud del servicio de complementación de reservas en el marco de un acuerdo de derecho de giro. Estas prórrogas están permitidas si el reembolso puede causar dificultades excesivas a un prestatario y si éste está adoptando medidas para reforzar la balanza de pagos. El 7 de septiembre de 2001, el FMI aumentó a US\$21.570 millones el crédito otorgado en el marco del acuerdo de derecho de giro a favor de Argentina.

Los países en desarrollo necesitan capital privado

(Continuación de la pág. 65) fuentes de financiación para el desarrollo —internas y externas, públicas y privadas, asistencia y comercio, e inversión y alivio de la deuda— se comprobó, durante el debate, que existen opiniones muy diversas con respecto a cuál debe ser la procedencia de dicho financiamiento. El debate más acalorado se centró en la importancia relativa de un aumento de la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) frente a un incremento de la calidad de esa asistencia y la función del capital privado.

El financiero y filántropo George Soros inició el debate con una descripción del nuevo mecanismo que ideó para suministrar y coordinar mejor la asistencia y compartir la carga de forma más equitativa. Los países ricos efectuarían una donación de US\$18.000 millones a un fondo fiduciario para los países pobres. Esta donación de carácter excepcional procedería de las asignaciones de los países desarrollados en el marco de la emisión especial de DEG de US\$27.000 millones autorizada por el FMI en 1997. El FMI designaría a un grupo imparcial de expertos que desempeñaría sus funciones sobre el terreno en los países pobres —de forma independiente del FMI y los países miembros— y llevaría a cabo un control de calidad mediante la selección y el análisis de proyectos aceptables, que competirían por el suministro de asistencia. No obstante, los donantes decidirían, en última instancia, cómo utilizar los fondos mediante una selección de los proyectos en base a una lista final. Soros propone someter el mecanismo a un período de prueba centrado en proyectos en tres áreas funda-

mentales: salud, educación y fortalecimiento del sistema jurídico.

Sin embargo, esta asignación especial de DEG de carácter excepcional, que fue aprobada por el 72% de los países miembros del FMI, no cuenta aún con la aprobación del 85% que la haría efectiva. Por consiguiente, Soros solicitó a George Bush que instara al Congreso a aprobar la emisión especial de DEG, y advirtió que, de no aprobarse, la Conferencia de Monterrey podría transformarse en un verdadero fracaso.

Joseph Stiglitz, ganador del premio Nobel, elogió la propuesta de Soros, que calificó como una medida concreta que podría constituir un verdadero éxito. Stiglitz propuso la creación de un sistema que sea independiente de los caprichos de los parlamentos nacionales y coincidió en que el método de Soros es una forma de proveer nueva liquidez para invertir la tendencia a la baja de la demanda mundial causada por la necesidad de los países pobres de resguardar montos cada vez mayores de reservas debido a la inestabilidad mundial. Pero esta liquidez mundial, debe hacerse disponible en forma mucho más general y no debe depender necesariamente del FMI. Mencionó dos opciones a este respecto. Primero, los ingresos



Stiglitz: Quienes ponen en duda que la asistencia se haya usado adecuadamente no han examinado los resultados obtenidos.

Köhler nombra a Anoop Singh Director de Operaciones Especiales

El Director Gerente del FMI, Horst Köhler, anunció el 25 de febrero el nombramiento de Anoop Singh como Director de Operaciones Especiales, cargo creado recientemente en el FMI.

Köhler señaló que esta iniciativa reforzará la capacidad del FMI para hacer frente a situaciones críticas que afecten a los países miembros. Actualmente, la considerable experiencia del FMI en la gestión de dichas situaciones está repartida entre los diferentes departamentos. Una de las principales funciones del nuevo director será agrupar esta experiencia de forma que respalde directamente la labor de los departamentos regionales en situaciones críticas.

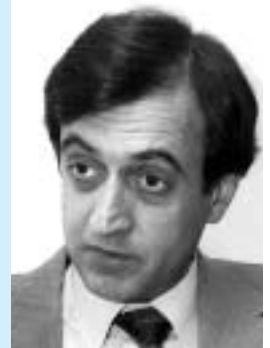
Singh encabezará el equipo de funcionarios del FMI que está colaborando con las autoridades argentinas, en estrecha coordinación con el Departamento del Hemisferio Occidental, así como con otros departamentos del FMI. Según Köhler, esta decisión reforzará la continua labor desempeñada por el FMI para ayudar a Argentina en la formulación de un programa de gran alcance para superar la grave crisis económica y social.

En los próximos meses, se prevé que Singh formulará recomendaciones con respecto al fortalecimiento de la capacidad del FMI para hacer frente a situaciones críticas en los países, basándose en las consultas mantenidas con otros departamentos regionales y el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI.

Singh, de nacionalidad india, dejará su cargo actual de Subdirector del Departamento de Asia y el Pacífico y asumirá sus funciones dentro del Despacho del Director Gerente y tendrá de jefe superior a la Primera Subdirectora Gerente, Anne Krueger. Ocupó diversos cargos directivos dentro del FMI, por ejemplo, en el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas y en el Departamento de Europa. Singh encabezó varias misiones del FMI a Australia, China, India, Indonesia, Japón y Tailandia.

A principios de los años ochenta, Singh ocupó el cargo de Asesor Especial del Gobernador del Banco de la Reserva de India. Posteriormente, cedido en comisión de servicio por el FMI, fue Asesor Superior del Vicepresidente del Banco Mundial para Asia.

El texto completo en inglés de la nota informativa puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).



Anoop Singh



O'Neill: La caridad ni siquiera nos acercará a la meta.

obtenidos de la gestión eficiente de los recursos naturales del mundo —por ejemplo, los océanos y fondos marinos— podrían usarse para financiar bienes públicos mundiales. Segundo, la comunidad internacional, quizás a través de las instituciones multilaterales, podría asumir una parte de los riesgos que actualmente recaen desproporcionadamente en los países en desarrollo que obtienen financiamiento en los mercados internacionales. Como Soros, Stiglitz advirtió que las nuevas propuestas no deben menoscabar los compromisos en materia de alivio de la deuda ni el suministro de nueva AOD, y desafió a quienes ponen en duda que la asistencia se haya usado adecuadamente a que examinen los resultados obtenidos.

¿Qué papel le corresponde al capital privado?

Paul O'Neill, Secretario del Tesoro de Estados Unidos, secundado por Alan Larsen, Secretario de Estado para Asuntos Económicos e Industriales de Estados Unidos, sostuvo que, en lugar de aumentar la AOD, debe darse prioridad al uso más eficaz de la asistencia y a la adop-

ción de nuevas reformas de política para atraer el capital privado a los países pobres.

O'Neill propuso que, en lugar de fijar objetivos numéricos para las contribuciones de los países, se pase revista a los actuales flujos de asistencia. Con ello reiteró, básicamente, la solicitud de su gobierno —formulada durante las sesiones preparatorias de la Conferencia de Monterrey en enero— de que en el texto del documento provisional no se mencione la meta fijada por la ONU hace tres décadas de aumentar la AOD a un nivel equivalente al 0,7% del ingreso nacional bruto de los países desarrollados. Según O'Neill, la postura de su gobierno puede resumirse en su interés por especificar en qué situaciones podrían otorgarse las donaciones. También señaló que el espíritu filantrópico que existe en su país no se hará efectivo mientras no se logre sacar mejor provecho del dinero invertido.

Este enfoque de la asistencia para el desarrollo fue vigorosamente rechazado por numerosos participantes, especialmente Soros, quien declaró que la actual contribución de Estados Unidos, que asciende a 1/10 del 1% del producto bruto, es desmedidamente reducida.

Camdessus insta a las grandes potencias a cumplir su compromiso



Camdessus: La Conferencia de Monterrey tiene que ser un éxito.

En su discurso de apertura, Camdessus señaló que el nuevo milenio había traído consigo enormes desafíos y horror, pero también motivos para la esperanza, como los compromisos contraídos en Nueva York para erradicar la pobreza y los cimientos de una alianza mundial establecidos en Génova. Exhortó a la comunidad internacional a ofrecer su pleno apoyo a la Conferencia de Monterrey, en nombre de la cooperación, la paz, la gestión de gobierno y el financiamiento para el desarrollo.

Cooperación. “La clave del éxito es la cooperación” entre los países industriales y los países en desarrollo, señaló Camdessus, quien instó a los jefes de gobierno a preparar un amplio programa de colaboración que sitúe las necesidades de los pobres en el centro de la atención mundial. En este contexto, criticó a los medios de comunicación por prestar excesiva atención a la “actitud lamentable” de la policía en Génova y no informar debidamente a la opinión pública sobre una declaración de política en la cual los dirigentes africanos abogaron por un nuevo marco de colaboración más pragmático con los países industriales. Esta extraordinaria declaración, señaló Camdessus, representa una nueva forma de actuar que refleja la buena disposición que existe para adoptar políticas fiscales, monetarias y cambiarias prudentes y adecuadas.

Paz. Una vez concluidas con éxito las operaciones militares en Afganistán, tras los ataques del 11 de septiembre, la segunda fase de la campaña contra el terrorismo para Estados Unidos y sus aliados exige una acción coordinada para hacer frente a la violencia en sus propias raíces en todo el mundo en forma de pobreza generalizada y desesperación. Esta nueva

fase requerirá solidaridad a escala mundial en el marco de una coalición lo más amplia posible para el desarrollo. Monterrey es una ocasión ideal para analizar las extraordinarias oportunidades de cambio constructivo y no deberíamos desaprovechar esta oportunidad.

Gestión de gobierno. En África, señaló Camdessus, existe una firme voluntad política de desempeñar las actividades de gestión pública y de política de una manera más participatoria, transparente y honesta. La causa fundamental de este cambio de orientación es el deseo —tanto de los dirigentes como de la población— de poner el futuro en sus propias manos. Los países industriales tienen numerosas razones para celebrar este cambio de actitud; además, tienen la importante misión de contribuir a una transición exitosa hacia el buen gobierno, mediante el suministro de asistencia técnica para fortalecer la capacidad institucional, dando prioridad a la reforma del sistema judicial.

Financiamiento. Lo más importante, señaló Camdessus, es que en Monterrey surja un compromiso renovado de los países industriales de cumplir la promesa de proporcionar US\$50.000 millones al año en asistencia oficial para el desarrollo (AOD). El logro de esta meta mejoraría considerablemente las perspectivas futuras de desarrollo al promover la mutua rendición de cuentas de los donantes y beneficiarios, aumentar el número de “economías eficientes” en el mundo en desarrollo y, con el tiempo, ayudar a establecer un sistema de supervisión regional entre los países en desarrollo. Camdessus exhortó a los países industriales a que, como Ulises —que resistió el canto de las sirenas atándose al mástil de su barco—, resistan la tentación de reducir la asistencia externa y mantengan sus compromisos de AOD.

Del mismo modo, Gun-Britt Andersson, Secretario de Estado de Suecia para la Cooperación para el Desarrollo, afirmó que los países desarrollados no están cumpliendo su misión, pese a sus promesas de compartir la riqueza formuladas durante los últimos 30 años.

Cuando David Beckmann, Presidente de la organización Pan para el Mundo, le preguntó qué políticas, en su opinión, contribuirían a reducir la pobreza en África, O'Neill respondió que la caridad ni siquiera nos acercará a la meta. Tras observar que el año pasado los flujos de capital privado a China (US\$45.000 millones) se situaron en el mismo nivel que los flujos totales mundiales de asistencia, O'Neill recaló que el capital privado debe desempeñar una función más importante en la asistencia para el desarrollo, pero reconoció que en el caso de los países pobres esto no es fácil.

Larsen recomendó que se haga un nuevo esfuerzo por adoptar políticas destinadas a fortalecer los mercados financieros de los países en desarrollo y alentar una mayor diversificación del comercio y los flujos de inversión, sobre todo de inversión extranjera directa. También indicó que Estados Unidos ha propuesto aumentar en un 18% el financiamiento para la Asociación Internacional de Fomento (AIF), siempre que se alcancen ciertos indicadores de resultados y el Banco Mundial distribuya la mitad de la asistencia en forma de donaciones, en lugar de préstamos.

Roberto Zahler, ex Gobernador del Banco Central de Chile, y Francisco Gil-Díaz, Secretario de Hacienda de México, abogaron decididamente también por una

mayor participación del capital privado, aduciendo que los flujos de AOD son limitados. Zahler, en particular, propugnó la creación de mecanismos destinados a movilizar financiamiento interno. Tras observar que, en general, un crecimiento económico elevado está vinculado a un alto nivel de ahorro, destacó la necesidad de contar con información más precisa sobre los factores que determinan el ahorro interno y nuevos análisis para separar las reformas estructurales que funcionan de las que no. Observó que el FMI y otras instituciones financieras multilaterales pueden colaborar en este terreno. Gil-Díaz, por su parte, abogó por una mayor transparencia en las organizaciones no gubernamentales (ONG) y en la información sobre las mismas, en particular para identificar a las que proporcionan eficazmente microcrédito.

El Ministro de Finanzas de Uganda, Gerald Ssendaula, sostuvo que para atraer capital privado en la misma escala que China, los países en desarrollo deberán crear primero la infraestructura básica necesaria. Señaló que, no obstante haberse hecho todo lo humanamente posible, Uganda no ha logrado atraer grandes flujos de capital privado.

O'Neill, ante una solicitud de C. Fred Bergsten, Director del Instituto de Economía Internacional, para que describiera sus expectativas en cuanto a los resultados finales de la Conferencia de Monterrey, respondió que deberá formularse una resolución en el sentido de aumentar los ingresos y que cada cinco años deben evaluarse los avances logrados. ■



Gil-Díaz: Debemos mejorar la transparencia en las ONG, en particular para identificar a las que proporcionan eficazmente microcrédito.

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

Notas de información al público

- 2/12: El Directorio Ejecutivo examina de manera oficiosa las consideraciones preliminares y las próximas etapas de la duodécima revisión general de cuotas, 19 de febrero
- 2/13: El FMI concluye la consulta del Artículo IV con Namibia, 22 de febrero
- 2/14: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2001 con la República de las Islas Marshall, 22 de febrero
- 2/15: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2001 con Chad, 25 de febrero
- 2/16: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2001 con la República del Congo, 25 de febrero
- 2/17: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2001 con Santo Tomé y Príncipe, 28 de febrero
- 2/18: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2001 con España, 28 de febrero

Comunicados de prensa

- 02/11: Ghana recibirá US\$3.700 millones en alivio del servicio de la deuda: El FMI y el Banco Mundial respaldan el alivio de la deuda a favor de Ghana en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME, 27 de febrero
- 02/12: El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro de dos años a favor de Bulgaria por US\$299 millones, 27 de febrero

Notas informativas

- 2/14: República de Azerbaiyán: El FMI aprueba el desembolso de US\$10 millones en el marco del SCLP, 20 de febrero
- 2/15: Ghana: El FMI concluye el cuarto examen del acuerdo en el marco del SCLP y aprueba el desembolso de US\$65 millones, 22 de febrero
- 2/16: El Director Gerente del FMI nombra a Anoop Singh Director de Operaciones Especiales, 25 de febrero (véase la pág. 67)
- 2/17: República Democrática Popular Lao: El FMI concluye el primer examen del programa respaldado por el SCLP y aprueba el desembolso de US\$5,6 millones, 25 de febrero
- 2/18: Misión del FMI a Argentina, 4 de marzo (véase la pág. 66)

Discurso

“Cómo aprovechar los beneficios que ofrece el euro,” discurso de Anne Krueger, Primera Subdirectora Gerente del FMI, ante el Royal Institute of International Affairs en Londres, 25 de febrero (véase la pág. 65)

Transcripciones

Conferencia de prensa de Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI, 28 de febrero

Observaciones finales sobre las consultas del Artículo IV
Angola, 19 de febrero (versión preliminar)

Discurso en la Conferencia sobre el comercio en Asia

Deben llevarse a cabo las reformas pendientes

Asia no se libró de los efectos de la reciente desaceleración de la economía mundial, pero hay indicios de que las economías de mercados emergentes de esa región comienzan a recuperarse. En un discurso pronunciado en la undécima Conferencia sobre el comercio de Asia en el Colegio de Administración de Empresas de Harvard el 2 de febrero, Wanda S. Tseng, Subdirectora del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, señaló que ahora esos países deben perseguir enérgicamente los objetivos de reforma estructural aún no alcanzados —especialmente en los sectores bancario y empresarial— para lograr un crecimiento económico sostenido y resistir las perturbaciones externas. Tseng se refirió especialmente a los logros alcanzados hasta la fecha por los países asiáticos en el sector financiero y en la reestructuración de las sociedades. Sin embargo, ¿qué más se requiere para cimentar el progreso ya logrado? A continuación se presenta una versión resumida de ese discurso.

La recuperación de Asia frente a la crisis financiera de 1997–98 fue interrumpida el año pasado por graves perturbaciones externas, especialmente el colapso de la burbuja de la tecnología y los ataques terroristas perpetrados en Estados Unidos el 11 de septiembre.

No obstante, los efectos de esas perturbaciones parecen estarse disipando, y comienzan a observarse algunos indicios de recuperación. El factor de incertidumbre clave en las perspectivas de gran parte de Asia es la solidez de la demanda de exportación, especialmente el ritmo de la recuperación mundial en materia de inversiones de las empresas en tecnología de la información. A juzgar por los indicadores recientes, el pronunciado deterioro de la exportación puede haber llegado a su fin. No obstante, los países de Asia no pueden basarse exclusivamente en la demanda externa, sino que tienen que aplicar medidas que pongan a sus economías en mejores condiciones para un despegue más rápido y un crecimiento sostenido.

Ante la desaceleración de la actividad económica, los países de la región adoptaron, en general, una política macroeconómica más flexible. Muchos de ellos redujeron las tasas de interés oficiales a partir del 11 de septiembre, prosiguiendo así la tendencia establecida antes de esa fecha, y la pérdida de valor de la mayor parte de las monedas de la región (salvo las de los países que mantenían sistemas de paridades fijas) contribuyó también a flexibilizar las condiciones monetarias. Desde el punto de vista de la política fiscal, las posibilidades de ajuste varían considerablemente de un país a otro. Tras la flexibilización generalizada de la política fiscal que tuvo lugar el año pasado,

algunos países, como la RAE de Hong Kong, Malasia y Singapur, aprobaron presupuestos complementarios. No obstante, el gran volumen de la deuda pública o del déficit en algunos países —especialmente Indonesia, Filipinas e India— reduce en gran medida las posibilidades de obtener un mayor respaldo fiscal.

Recuperación estratégica en Asia

Un factor quizá más importante para los países asiáticos en crisis es la necesidad de llevar a cabo las reformas estructurales pendientes. Una de las lecciones de la crisis financiera asiática es que la solidez de los parámetros macroeconómicos fundamentales debe ser acompañada por sólidos parámetros estructurales, como garantía de un crecimiento económico acelerado y sostenido apto para resistir las perturbaciones externas. Aunque la mayor parte de los países asiáticos han aplicado políticas macroeconómicas prudentes, su problema consistió, fundamentalmente, en la inexistencia de un marco institucional sólido para la imposición de la disciplina en el mercado. Resultó evidente que las instituciones que establecen frenos y contrapesos en una economía de mercado —un sistema bancario sólido y bien supervisado, una estructura de adecuada gestión de las sociedades y un sistema legal y judicial— eran débiles o no existían en Asia. En muchos países, las fallas institucionales hicieron posible el surgimiento y arraigo de graves problemas que afectaron a los balances, lo que desencadenó la crisis de los sectores bancario y empresarial.

En los cuatro últimos años, la estrategia de recuperación de la región se centró en la recuperación del sistema bancario y el desapalancamiento del sector empresarial. Quisiera referirme sucintamente a los logros alcanzados en los países en crisis.

Sector bancario. En buena medida, el sistema bancario se consolidó. El número de bancos se redujo en todos los países examinados. El caso más extraordinario fue el de Indonesia, con 240 bancos en 1997 y 146 en 2001. También se modificaron pronunciadamente las estructuras de propiedad de ese tipo de instituciones. En todos los países se incrementó el número de bancos de propiedad extranjera; en algunos, ingresaron por primera vez bancos extranjeros en el mercado. No obstante, este cambio no fue tan considerable como se preveía originalmente, sino que el Estado amplió muy significativamente su participación en el mercado. En los últimos años ese proceso de expansión cambió de signo, pero en forma lenta y en reducidas proporciones. En Tailandia, por ejemplo, el Estado sigue siendo el propietario de alrededor de un tercio de los activos bancarios, proporción casi igual a la de 1998, en tanto que en Indonesia el Estado controla casi el 75% de los activos bancarios.



Tseng: La reestructuración del sector empresarial ha sido lenta e incompleta, y la acumulación de deudas sigue siendo de grandes proporciones.

Por otra parte, los bancos han venido subsanando las fallas de sus balances. En promedio, los coeficientes de suficiencia del capital —medidos por los gobiernos, y cuyas cifras tienden a ser superiores a las reales— pasan ahora del 10%, y los coeficientes globales de los préstamos no redituables se han venido reduciendo. En Tailandia, por ejemplo, la proporción de préstamos no redituables declarados se redujo al 13%, en comparación con un máximo de casi 50% durante la crisis, aunque esa disminución refleja en gran medida la transferencia de activos a compañías de administración de activos.

Por lo tanto, hay indicios claros de avance en materia de reestructuración del sector financiero, aunque algunos indicadores llevan a pensar que se requieren medidas adicionales para consolidar el progreso ya logrado. Ante todo, la rentabilidad de los bancos sigue siendo escasa. Se ha logrado cierta recuperación en materia de utilidades antes de la formación de reservas, pero el nivel sigue siendo bajo desde todo punto de vista. En Tailandia y Corea, por ejemplo, las cifras, expresadas como porcentaje del total del activo, se volvieron positivas —pero muy poco— en 2001. Además, los bancos aún no están cumpliendo su función de intermediarios, ya que el crédito sigue siendo escaso, tal vez en parte por falta de oportunidades adecuadas para su otorgamiento o para la realización de inversiones, pero también quizá por la escasa capacidad crediticia de los bancos, cuya situación financiera es aún difícil. No es sorprendente, dadas esas dificultades, que los precios de las acciones de los bancos sigan siendo relativamente bajos. Los inversionistas se muestran preocupados ante las escasas utilidades, las pérdidas por concepto de préstamos no reconocidas, las garantías inadecuadas y el deterioro potencial de la rentabilidad de los préstamos, ya que los prestatarios siguen siendo vulnerables.

Dados esos problemas, ¿cuáles son las prioridades de reforma que deben perseguir los bancos?

- Primero, avanzar en el proceso de reestructuración operativa.
- Segundo, en algunos países es preciso ampliar la base de capital de los bancos para que puedan enfrentar más fácilmente el problema de los préstamos no redituables subsistentes y lograr mayor rentabilidad.
- Tercero, hay que hacer cumplir las normas de regulación de prudencia.
- Cuarto, los bancos deben ser reprivatizados. Se trata de un mecanismo excelente para alcanzar los dos primeros objetivos —reestructuración operativa y recapitalización— sin hacer recaer una carga abrumadora sobre las finanzas públicas.
- Quinto, es necesario avanzar aún más en el proceso de reestructuración de las sociedades. En algunos países, como Filipinas, muchos de los préstamos no recuperables siguen en manos de los bancos, y no de compañías de administración de activos. En otros

países, donde los préstamos han sido transferidos, la reestructuración sigue siendo importante porque en definitiva no se puede esperar que los bancos sean sólidos si sus clientes no lo son.

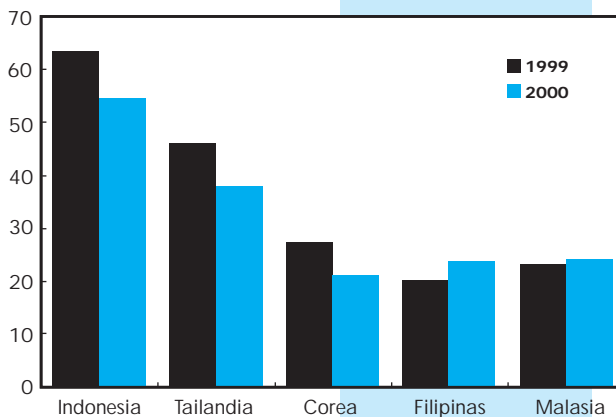
Sector empresarial. Según algunos indicadores, la reestructuración del sector empresarial ha sido lenta e incompleta, y la acumulación de deudas sigue siendo de grandes proporciones. El volumen de los activos de calidad insatisfactoria —es decir los préstamos en situación de incumplimiento más los transferidos a compañías de administración de activos— es aún considerable (véase el gráfico superior). En Tailandia, por ejemplo, la relación se mantuvo estable en un nivel de casi 40% de los préstamos en 2001.

En Indonesia, supera el 50%. El apalancamiento de las sociedades también sigue siendo alto (véase el gráfico inferior). En Corea, donde en promedio la relación entre la deuda y el capital propio se redujo a la mitad desde 1997, el coeficiente sigue siendo, de todos modos, de alrededor del 200%. El monto actual de la deuda del sector empresarial se asemeja mucho al de 1997, y en Malasia e Indonesia, expresado como porcentaje del PIB, incluso aumentó en 2001, y en Indonesia supera los niveles anteriores a la crisis.

En consecuencia, ¿qué puede y qué debe hacerse? Evidentemente, es preciso mejorar el marco jurídico para acelerar el proceso de resolución de las deudas y reforzar los derechos de los acreedores. En Corea, las autoridades se proponen aplicar otra reforma de gran envergadura, en cuyo marco se prevé el establecimiento de un mecanismo de autorización judicial de planes de reestructuración aprobados por mayoría de acreedores, aunque discrepen algunos de ellos, en muchos

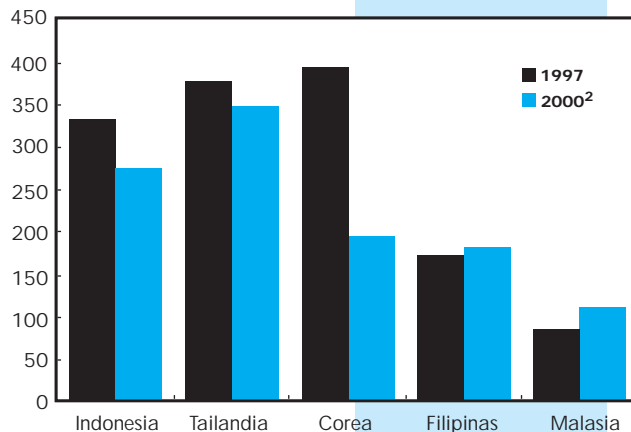
El volumen de los activos de calidad insatisfactoria es aún considerable¹

(Porcentaje de los préstamos totales)



La relación entre la deuda y el capital propio de las empresas sigue siendo alta

(Porcentaje)



¹Los activos riesgosos comprenden los préstamos en mora más los transferidos a compañías de administración de activos.

²Datos de Tailandia y Corea correspondientes a 2001.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones del FMI

Pese a la actual desaceleración económica, en Asia y otras regiones del mundo se está poniendo coto a las presiones proteccionistas.

—Wanda Tseng

casos los accionistas de esas empresas. En Tailandia es necesario establecer criterios más claros de configuración de la quiebra para que la declaración de insolvencia de los deudores se base en comprobaciones directas, relacionadas con el flujo de caja, de su capacidad de cumplir las obligaciones del servicio de la deuda, y no en evaluaciones subjetivas de su patrimonio neto.

En la mayoría de los países es necesario agilizar el sistema judicial. También es preciso reforzar los marcos de supervisión de los bancos. Finalmente, es preciso reforzar la gestión de las empresas, los derechos de los acreedores y los requisitos de declaración de datos.

Otras reformas. Una de las reformas que requieren atención consiste en la *liberalización del comercio exterior*. Resulta alentador que, pese a la actual desaceleración económica, en Asia y otras regiones del mundo se está poniendo coto a las presiones proteccionistas. Como lo pone de manifiesto el Acuerdo de Doha, existe la determinación política de avanzar en la liberalización del comercio exterior, lo que repercutirá en gran medida sobre el crecimiento económico a largo plazo. Segundo, las economías de mercados emergentes de Asia pueden *facilitar en mayor medida la afluencia de inversiones extranjeras directas*. Una de las prioridades consistiría en eliminar las restricciones que limitan o prohíben la propiedad extranjera en algunos sectores. El tercer ámbito es el de la *diversificación de*

la exportación. La actual desaceleración de la actividad económica pone de manifiesto los riesgos de una excesiva especialización en productos de tecnología de la información como principales rubros de exportación y en exagerar la importancia de Estados Unidos como principal mercado de exportación. Finalmente, *es preciso reforzar las redes de protección social*. En visión retrospectiva, como en la mayor parte del período posbélico los países de Asia en general gozaron de un acelerado crecimiento económico y escaso desempleo, se dejó de lado la creación de una red de protección social eficaz. Ésta no sólo es necesaria para mantener la equidad y la dignidad humana, sino que además permite el avance de las reformas estructurales necesarias sin causar dificultades sociales que pueden provocar perturbaciones sociales e inestabilidad

Consideraciones finales

Aunque persiste la atonía de la economía mundial, y las perspectivas aún no son claras, se justifica un prudente optimismo. Saldrán adelante los países que adopten medidas tendientes a recoger los beneficios de la recuperación. Es preciso adoptar programas macroeconómicos de respaldo, perseverar en la aplicación de las reformas de los sectores empresarial y financiero, seguir liberalizando el comercio y la inversión, y reforzar las redes de protección social. ■

Publicaciones recientes

Working Papers (Documentos de trabajo; US\$10)

- 02/21: *The New Russian Budget System: A Critical Assessment and Future Reform Agenda*, Jack Diamond
- 02/22: *Budget System Reform in Transitional Economies: The Experience of Russia*, Jack Diamond
- 02/23: *Why Is Unemployment High in the Philippines?* Ray Brooks
- 02/24: *Assessing Accuracy and Reliability: A Note Based on Approaches Used in National Accounts and Balance of Payments Statistics*, Carol S. Carson y Lucie Laliberté
- 02/25: *The Output Decline in Asian Crisis Countries: Investment Aspects*, Joshua E. Greene
- 02/26: *Growth and Convergence in a Two-Region Model: The Hypothetical Case of Korean Unification*, Michael Funke y Holger Strulik
- 02/27: *Commodity Currencies and Empirical Exchange Rate Puzzles*, Yu-chin Chen y Kenneth Rogoff
- 02/28: *The Forward Premium Puzzle Revisited*, Guy M. Meredith y Yue Ma

- 02/29: *A Fiscal Theory of the Currency Risk Premium and Sterilized Intervention*, Michael Kumhof y Stijn van Nieuwerburgh

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

- 02/22: Republic of Belarus: Selected Issues
- 02/23: Republic of Belarus: 2001 Article IV Consultation
- 02/24: Cambodia: Statistical Appendix
- 02/25: St. Vincent and the Grenadines: Statistical Appendix
- 02/26: St. Vincent and the Grenadines: 2001 Article IV Consultation
- 02/27: Peru: Request for Stand-By Arrangement
- 02/28: Chad: Statistical Appendix
- 02/29: Chad: 2001 Article IV Consultation, Third Review Under the Second Annual Program Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility, and Requests for Augmentation of Access and for Waiver of Performance Criteria

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 en inglés 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.

El auge crediticio y las burbujas especulativas en el mercado inmobiliario

En los años noventa, las burbujas especulativas afectaron al precio de los activos en la mayoría de los países de Asia oriental, pero no todos reaccionaron de la misma forma cuando la burbuja “estalló”. Algunos experimentaron graves crisis financieras; otros superaron la crisis con consecuencias mucho menores. ¿Cómo se explican estas diferencias? En un estudio reciente del FMI, titulado *Lending Booms, Real Estate Bubbles, and the Asian Crisis*, Charles Collyns y Abdelhak Senhadji sostienen que un sistema de regulación bancaria sólido puede ser la respuesta.

En las últimas décadas, la liberalización de los sistemas financieros y la globalización de los mercados de capital han mejorado los sistemas de suministro de servicios financieros y asignación de fondos, abriendo una nueva reserva de recursos financieros para los países en desarrollo. Sin embargo, ello ha traído consigo una mayor inestabilidad financiera en algunos casos, con fuertes fluctuaciones de los precios de los activos, que agravan la inestabilidad económica y que, a veces, han culminado en crisis bancarias y cambiarias.

¿Cómo se inician estos ciclos financieros? Generalmente, un exceso de optimismo en el sector real de la economía fomenta una subestimación del riesgo, un otorgamiento excesivo de crédito, una inflación excesiva de los precios de los activos, un exceso de inversión empresarial y un auge del gasto de consumo. Cuando las expectativas se ajustan a las variables fundamentales, se produce una corrección abrupta de los desequilibrios, y ese exceso de optimismo se transforma en un pesimismo excesivo, produciendo costosas perturbaciones en el sistema financiero y la economía real.

Las investigaciones recientes indican que estos ciclos pueden profundizarse debido al carácter procíclico del crédito bancario. El mercado inmobiliario desempeña un papel crucial en estos ciclos porque el aumento del precio de los bienes raíces generalmente se traduce en una mejor disposición y mayor capacidad de los bancos para otorgar préstamos. En un entorno de mayor integración mundial de los mercados financieros, la gran afluencia de capital puede intensificar estos ciclos crediticios. Un rápido aumento de los flujos de capital, junto con una regulación poco estricta del sector financiero, producirá un ciclo crediticio que puede culminar en una grave crisis financiera.

Collyns y Senhadji señalan que la crisis de Asia a fines de los años noventa se ajustó a este esquema general. Observan que el proceso que culminó en la crisis se caracterizó por un fuerte optimismo —a mediados de los años noventa— en el sentido de que el “milagro de Asia oriental” podía producir un rápido crecimiento durante un período prolongado; por la liberalización

de la cuenta de capital y de los mercados financieros que contribuyó a la gran afluencia de capital, y por las altas tasas de inversión y el acelerado aumento del precio de los activos, especialmente en el sector inmobiliario, puesto que los sistemas bancarios escasamente regulados ampliaron de forma acelerada el crédito interno. Cuando la burbuja estalló, se redujo el crecimiento económico, los mercados de activos financieros comenzaron a contraerse y los balances financieros y de las empresas a deteriorarse. La confianza de los inversionistas disminuyó acusadamente, lo cual produjo una serie de crisis bancarias y cambiarias.

¿En qué se diferenciaron las experiencias de los distintos países? Tailandia y, en menor medida, Malasia, experimentaron los ciclos de precios más extremos en el sector inmobiliario, mientras que en Corea el ciclo fue mucho más moderado. En otros países, como Singapur, se registraron auges y contracciones muy pronunciadas de los precios inmobiliarios, pero en esos países la crisis no tuvo consecuencias duraderas. Por consiguiente, los ciclos de precios de los bienes raíces no causaron, necesariamente, la posterior crisis bancaria y cambiaria, ni bastaron para producirla.

Tras examinar la relación entre los auges crediticios, los ciclos de precios de los activos y las crisis financieras en Asia oriental, Collyns y Senhadji llegan a la conclusión de que las diferentes experiencias de estos países confirman la importancia crucial de una regulación bancaria sólida. Las siguientes medidas reducen el riesgo de futuras burbujas de precios de los activos y limitan los efectos perturbadores que producen al estallar: fortalecimiento de la evaluación crediticia, reducción del riesgo moral, adopción de un enfoque general para la regulación bancaria y fomento de otras fuentes de financiamiento no bancario para el sector inmobiliario. La experiencia de Asia demuestra, además, que la adopción de políticas macroeconómicas y otras políticas afines adecuadas ayuda a evitar las burbujas y limita sus efectos perturbadores.

Según los autores, una de las dificultades consiste en determinar si el aumento de los precios de los activos se debe a la existencia de expectativas demasiado optimistas y a las distorsiones de política o a los cambios estructurales de la demanda y al incremento real de la productividad a largo plazo. Sin embargo, en vista del enorme costo de los errores de apreciación, llegan a la conclusión de que es mejor actuar con un exceso de cautela. ■

Pueden adquirirse copias del Working Paper No. 2/20, al precio de US\$10 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 72.

Las diferentes experiencias de estos países confirman la importancia crucial de una regulación bancaria sólida.

—Charles Collyns
y
Abdelhak Senhadji

Relación entre el crecimiento y el crédito

El acceso de amplios sectores de la población de un país a préstamos hipotecarios asequibles puede aumentar el crecimiento y elevar el nivel de vida, según S. Nuri Erbaş, Economista Principal en el Departamento del Oriente Medio, y Frank E. Nothaft, Economista Jefe en Freddie Mac, el segundo inversionista hipotecario más importante de Estados Unidos. En un reciente documento de trabajo del FMI, estos autores examinan la situación de los mercados hipotecarios y

de la vivienda en varios países del Oriente Medio y del norte de África —Argelia, Egipto, Jordania, Marruecos y Túnez— donde casi no existen servicios de financiamiento hipotecario para grupos de ingresos medianos y bajos y donde la demanda de vivienda a precios razonables es alta y seguirá siéndolo, debido a la demanda reprimida y a la si-

tuación demográfica a mediano y largo plazo. Los autores hacen hincapié en que un acceso más amplio al crédito hipotecario es una parte esencial del desarrollo del sector financiero y un instrumento clave para profundizar y ampliar el sector financiero.

BOLETÍN DEL FMI: El acceso a hipotecas asequibles siempre parece una buena idea, pero ustedes sugieren que ello puede tener un impacto económico de gran alcance. ¿Cómo podría dicho acceso aumentar el crecimiento y elevar el nivel de vida de un país?

ERBAŞ: Empezamos este estudio porque Pierre Dhonte, Subdirector del Departamento del Oriente Medio del FMI, planteó algunas ideas muy básicas e interesantes sobre las relaciones entre la demografía, la pobreza y la situación de la vivienda en los países del Oriente Medio. Los niveles de vida, que dependen fundamentalmente del sitio donde uno vive, no son especialmente buenos en los países examinados en nuestro estudio, en gran parte debido a la falta de vivienda adecuada (véase el cuadro).

En estos países hay una amplia demanda reprimida y los gobiernos no han podido satisfacerla, por lo menos no con las instituciones públicas vigentes. Estos cinco países prácticamente no tienen mercados hipotecarios para las familias de ingresos medianos y bajos. Cabe suponer que el desarrollo de los mercados hipotecarios, en el marco del desarrollo del sec-

tor financiero, estimulará el crecimiento, por lo menos a través del sector de la construcción, porque la disponibilidad de crédito hipotecario puede facilitar la compra de viviendas por parte de un mayor número de personas.

NOTHAFT: Gran parte del empleo se basa en las empresas, y muchas pequeñas empresas son empresas individuales, tanto en los países desarrollados como en desarrollo. En general, las grandes empresas y las personas pudientes tienen mayor acceso al crédito. La reforma del sector financiero significa mejorar el acceso de otras personas y de las pequeñas empresas al crédito. Un mercado hipotecario más desarrollado también puede proporcionar acceso al crédito a las familias de ingresos moderados, muchas de las cuales tienen pequeñas empresas o empresas individuales, y quizás ésta sería la forma de ayudarles a obtener crédito para desarrollar también sus pequeñas empresas.

ERBAŞ: Cuando nuestros colegas examinaron el estudio, nos preguntaron en muchas ocasiones por el efecto de desplazamiento y señalaron que quizás el ahorro general que se canalizara hacia la vivienda se desviaría de otros sectores. No creemos que sea así en el caso de los países en desarrollo, donde la gente suele obtener tasas negativas de rentabilidad de sus ahorros. Si se les ofrece una tasa positiva, los ahorros saldrán a la luz y se utilizarán con fines productivos. Así se produce el crecimiento.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo puede una familia que lucha por satisfacer sus necesidades básicas ahorrar lo suficiente para comprarse una casa?

ERBAŞ: Las familias de ingresos bajos también ahorran. Lo importante es saber adónde van sus ahorros. Por ejemplo, su mujer podría llevar los ahorros —en forma de pulseras de oro— en la muñeca, o una persona que vive en una choza podría tener una televisión de pantalla grande en color. Es obvio que está de moda llevar teléfono móvil, independientemente de lo pobre que uno sea. ¿Cómo pueden canalizarse estos ahorros hacia el mercado de la vivienda para mejorar los niveles de vida? ¿Cómo pueden ofrecerse mayores incentivos para estos ahorros?

NOTHAFT: Todos vivimos en algún tipo de casa. Lo importante es la calidad de la casa. El acceso al crédito permite a la gente mejorar sus casas o comprar casas con más comodidades, como el alcantarillado. Si una familia deja una casa, ésta queda disponible para otra familia. Por lo tanto, en ambos casos, mejora la calidad global de la infraestructura en vivienda del país. Como señaló Nuri, en estos países hay una escasez de viviendas a precios razonables. Una forma de abordar este problema es ofrecer financiamiento y crédito a las familias.



Erbaş (izq.) y Nothaft: El sector de la construcción probablemente prosperará con un programa como éste. Este sector es un empleador enorme, especialmente de las personas de ingresos más bajos.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué enseñanzas se desprenden de los mercados de la vivienda de Estados Unidos, México y Turquía? ¿Cómo han aplicado sus conclusiones a los países examinados en su estudio?

NOTHAFT: El acceso a una vivienda asequible es desde hace mucho tiempo un elemento de la política pública en Estados Unidos. Se parte del argumento de que fomentar la propiedad de una vivienda da lugar a una gran variedad de externalidades positivas. Por ejemplo, los propietarios de una vivienda suelen mantener el parque inmobiliario en mejor estado que las personas que la alquilan.

ERBAŞ: México y Turquía formaron parte del estudio como comparadores de ingresos medianos. En general, podemos señalar que México tiene unos mercados financieros e hipotecarios más desarrollados que Turquía. Este último país sufre muchos de los problemas que tienen los países de nuestro estudio, mientras que México parece encontrarse en una etapa más avanzada del desarrollo del sector financiero.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Existe alguna característica, por ejemplo, las restricciones bancarias islámicas, que distinga a esta región de otras desde el punto de vista del financiamiento hipotecario?

ERBAŞ: En general, no. Las normas bancarias islámicas existen en algunos de estos países, pero, en principio, no constituyen un obstáculo al desarrollo del financiamiento hipotecario. El financiamiento hipotecario a través del sistema bancario islámico puede lograrse por medio de acuerdo de participación en los beneficios. Sin embargo, se trata de una cuestión secundaria. Lo importante es que las normas bancarias vigentes en estos países, una vez reformadas y con los incentivos económicos y jurídicos adecuados, pueden satisfacer los requisitos hipotecarios.

NOTHAFT: Cabe señalar que los sistemas de financiamiento hipotecario que se ajustan a las normas bancarias islámicas ya están disponibles en el mercado estadounidense.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Creen ustedes que incluso los grupos de ingresos más altos tienen dificultades para obtener financiamiento hipotecario? ¿Consideran ustedes que el desarrollo de los programas de financiamiento hipotecario acabaría beneficiando a estos grupos y no a los de ingresos medianos y más bajos?

ERBAŞ: En estos países, los grupos de ingresos altos ya pueden comprar fácilmente viviendas. Por ejemplo, en El Cairo, se puede comprar un apartamento de US\$1 millón en dos semanas, pero no se puede encontrar un apartamento de US\$50.000. La idea es ampliar este servicio y lograr que los grupos de ingresos medianos y más bajos tengan acceso al mismo. Es posible que los grupos de ingresos medianos altos y de ingresos medianos participen en este sistema mucho antes que los grupos de ingresos medianos bajos y de

ingresos más bajos, pero no hay nada de malo en ello. Se producirán transferencias. Si se construyen mejores viviendas para la clase media, ésta dejará las viviendas que estén en condiciones peores y la gente que viva en chozas podrá conseguir una vivienda mejor. Además, el sector de la construcción es un empleador enorme, especialmente de las personas de ingresos más bajos.

NOTHAFT: En general, las personas de ingresos más altos no tienen tantos problemas para obtener una vivienda en propiedad o créditos. Si se examina el caso de Estados Unidos, la tasa de propiedad de una vivienda

Demanda potencial y oferta de vivienda

	1990-95	2000-05	1995-2025
	(Miles de unidades de vivienda por año)		
Argelia	109	118	117
Egipto	241	228	229
Jordania	43	38	44
Marruecos	98	87	91
Túnez	30	28	29
Total	521	499	510

Nota: Las cifras no incluyen la demanda reprimida.
 Datos: Estimaciones de los autores

se situaba en alrededor del 40% hace 60 años. Actualmente, se sitúa en el 68%. Durante ese período, el gobierno federal se comprometió a fomentar la propiedad de una vivienda y el acceso a créditos asequibles. ¿Quiénes eran los propietarios hace 60 años? Sobre todo los grupos de ingresos medianos y más altos. Al proporcionar créditos asequibles, Estados Unidos ha ayudado en forma desproporcionada a las familias de ingresos medianos, pero las de ingresos más altos también se han beneficiado de esta medida. Sin embargo, no beneficia exclusivamente a los grupos de ingresos más altos.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Ya han establecido los gobiernos de esta región políticas de vivienda para ayudar a los grupos de ingresos más bajos? ¿En qué difiere su propuesta?

ERBAŞ: Sí, pero salvo algunas excepciones —como Jordania y, en cierta medida, Túnez— los programas de financiamiento de la vivienda han sido un fracaso. Se crearon instituciones públicas especializadas que construyeron viviendas de alto costo y baja calidad que acabaron por venderse en el mercado a grupos de ingresos más altos. Estos programas no cumplieron los objetivos previstos. De hecho, la mayoría de estas instituciones y bancos especializados de propiedad del gobierno son insolventes. En la mayoría de los países, incluso el sector de los materiales de la construcción es un monopolio público, lo que significa que los costos de la construcción son más altos.

Las instituciones vigentes en estos países no han abordado el problema de la escasez de viviendas ori-



ginada por el crecimiento de la población y la demanda reprimida. Muchos acaban viviendo en su casa después de casarse. Se construyen nuevos pisos en la casa a medida que la familia crece. El potencial existente es enorme. La reforma del financiamiento hipotecario es esencial para satisfacer este potencial.



Una familia egipcia de El Cairo, donde viven unos 15 millones de personas. El crecimiento demográfico y la escasez de viviendas a precios razonables han creado una demanda reprimida en esta ciudad y en toda la región.

NOTHAFT: Los gobiernos pueden adoptar dos enfoques. Pueden subvencionar directamente la construcción de viviendas, pero ésta es una forma relativamente ineficaz de fomentar la creación de viviendas a precios razonables. En general, las subvenciones acaban por ser muy costosas y se plantean cuestiones en relación con los

monopolios y el control global del proceso de producción. Otra forma, que también podría ser un complemento, es fomentar las reformas del sector financiero en general, y del mercado hipotecario en particular. Ello contribuye a orientar el crédito hacia las familias que pueden utilizarlo para mejorar sus viviendas o comprar viviendas de mejor calidad. Se trata en realidad de ofrecer incentivos para que el mercado de la vivienda funcione de manera más eficaz por medio de la reforma del financiamiento de una parte del mercado.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo deberían financiarse las hipotecas?

ERBAŞ: Aunque se construya una presa o se financie una casa, el dinero proviene, en última instancia, del ahorro interno o externo. El ahorro externo representa endeudamiento externo. Además, el ahorro interno no corresponde necesariamente a lo que la gente ahorra en el país, sino a lo que se ahorra a través de prácticas presupuestarias más eficientes. En lugar de proporcionar subvenciones generales, convendría racionalizarlas y convertirlas en subvenciones basadas en incentivos, así la gente ahorraría.

Si el mercado es abierto y activo, las empresas entrarán en el mismo y comenzarán a crear oportunidades de financiamiento para los grupos de ingresos medianos y más bajos. Así ha ocurrido en muchos países. Al mismo tiempo, ¿por qué no puede un acreedor extranjero o una institución financiera extranjera operar en estos países? Actualmente, los bancos extranjeros operan en estos países, pero participan en el mercado de bonos públicos. El sector financiero es mucho más profundo que el mercado de bonos públicos. El negocio bancario requiere otorgar préstamos a las empresas, para la vivienda y para la construcción. A esto nos referimos cuando hablamos del desarrollo del sector financiero y de la liberalización del sector financiero. Antes de que esto ocurra

los países deben cumplir varios requisitos importantes, como la aplicación de reformas jurídicas y la liberalización de las leyes financieras y bancarias.

NOTHAFT: Efectivamente, así es. Deben establecerse claramente los derechos de propiedad y se debe exigir su cumplimiento. Si éstos no se han establecido claramente, no puede exigirse el cumplimiento de los contratos hipotecarios. Si no puede exigirse el cumplimiento de estos contratos, entonces la gente no los cumple y no puede ser desalojada de sus casas.

En cuanto al origen del financiamiento, éste proviene de los mercados mundiales o nacionales de capital. En cierto sentido, quizá no importe. En última instancia, la reforma del sector financiero fomentará el ahorro y el uso más amplio del sistema bancario por parte de las familias. Si las familias tienen cuentas de ahorro en las instituciones financieras, ello proporciona el financiamiento que los bancos necesitan para otorgar nuevos préstamos, ya sea en forma de crédito hipotecario, crédito comercial, etc.

BOLETÍN DEL FMI: ¿No creen ustedes que la disponibilidad de hipotecas asequibles en esta región, con una alta tasa de crecimiento demográfico y una escasez de viviendas, agravará la brecha entre la demanda y la oferta? ¿Qué consecuencias tendría para el sector de la construcción?

ERBAŞ: La tasa de crecimiento demográfico de estos países es muy alta, y la población también es muy joven. Ya hemos insistido en la magnitud de la demanda. Sin embargo, el objetivo de ese desarrollo sería precisamente abordar ese problema. El desarrollo del financiamiento hipotecario significa el desarrollo del sector de la vivienda, poniendo la vivienda a la disposición de un mayor número de personas. No hay una solución a corto plazo. No se trata de un programa a corto plazo, sino a mediano y largo plazo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuánto tardarán estos programas en dar resultado desde el punto de vista de un crecimiento más rápido y un aumento del nivel de vida?

NOTHAFT: Coincido en que se trata de un programa a largo plazo. Podrían observarse los primeros resultados durante el primer o el segundo año. Sin embargo, se trata de un proceso a mucho más largo plazo. En el caso de Estados Unidos, se tardó mucho tiempo en aumentar la tasa de propiedad del 40% al 68%. La gente tarda algún tiempo en adaptarse a las reformas aplicadas y en convencerse de que son reformas permanentes y de que no perderán sus casas o sus ahorros si participan en el programa. Temo que una de las preocupaciones será en qué medida el gobierno se comprometerá, en definitiva, con el programa.

BOLETÍN DEL FMI: Cuando ustedes se refieren a los requisitos que deben establecerse, es decir, a las refor-

mas que están en marcha, ¿creen ustedes que éstas pueden dar resultado con bastante rapidez?

ERBAŞ: Egipto está adoptando las reformas. Incluso Argelia, donde el sector de la construcción se ha mantenido especialmente estancado, está avanzando en la reforma. Por lo tanto, se han realizado algunos avances, pero estos países probablemente deberían centrarse en la reforma y los programas de liberalización del sector financiero que examina el FMI. El financiamiento hipotecario constituye una reforma muy profunda y fundamental del sector financiero y tiene un efecto de cascada. El sector de la construcción no sólo se ocupa de construir el tejado, sino también de financiarlo y de asegurarlo, de construir infraestructura y de asegurar y otorgar financiamiento a los compradores. Estas cifras ascienden en Estados Unidos a alrededor del 12% del PIB, es decir, unos US\$1,2 billones.

BOLETÍN DEL FMI: A nivel más general, ¿cuáles son las consecuencias de política económica de este programa para los países de la región?

ERBAŞ: Creo que este programa forma parte de la reforma básica a mediano y largo plazo en estos países. La reforma del mercado hipotecario es un aspecto de la liberalización del sector financiero. Se conceden muchas subvenciones generales y la reforma presupuestaria debe crear incentivos. No se pueden otorgar tasas de interés preferenciales a algunas empresas públicas. Estas tasas distorsionan el mercado financiero. En cuanto al desarrollo del sector financiero, el desa-

rollo del financiamiento hipotecario constituye probablemente una reforma a largo plazo. Sería conveniente destacarla en los programas respaldados por el FMI. Un mercado de financiamiento hipotecario atraerá capital extranjero, pero es posible que ello tenga repercusiones sobre la balanza de pagos, puesto que los sectores de la construcción de estos países tienen un componente de importación importante. Si crece el sector de la vivienda, es necesario supervisar la balanza de pagos. Si el sector de los materiales de construcción se desarrolla y se suprimen los monopolios, las dificultades de balanza de pagos se resolverán por sí solas. **NOTHAFT:** En muchos estudios empíricos, principalmente sobre los países desarrollados, se demuestra que la liberalización financiera fomenta el crecimiento económico a más largo plazo. También puede aplicarse a los países en desarrollo. La reforma del mercado hipotecario sería especialmente beneficiosa para estos países en desarrollo porque ésta proporciona acceso al crédito para todas las familias, no sólo para subsanar la escasez de viviendas a precios razonables, sino también para ampliar la reforma financiera a las empresas pequeñas que constituyen la base de la mayor parte del empleo de estos países. ■

Pueden adquirirse copias del Working Paper No. 2/17, *The Role of Affordable Mortgages in Improving Living Standards and Stimulating Growth: A Survey of Selected MENA Countries*, de S. Nuri Erbaş y Frank E. Nothaft, al precio de US\$10 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 72.

Entrevista a Corbacho y Schwartz

El objetivo de las políticas favorables a los pobres aplicadas por México es reducir las disparidades

América Latina es una de las regiones del mundo con disparidades de ingresos más pronunciadas y persistentes, y en ese contexto, México, uno de los países con desigualdades más acusadas. Para hacer frente a ese problema, en la última década, y especialmente desde la crisis financiera de 1994–95, el Gobierno mexicano puso en marcha una serie de medidas favorables a los pobres. El objetivo consiste en promover una mayor igualdad a través de programas de gasto público orientados hacia los pobres y suscitar un gasto público más eficiente. En una entrevista con el Boletín del FMI, Ana Corbacho y Gerd Schwartz, del Departamento de Finanzas Públicas del FMI, analizan su reciente documento de trabajo, Mexico: Experiences with Pro-Poor Expenditure Policies.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Por qué emprendieron este estudio?

SCHWARTZ: Lo iniciamos un año después de la crisis experimentada por México en 1994–95. Era impor-

tante determinar, en primer lugar, en qué medida iba a afectar la crisis a la distribución del ingreso y a la pobreza, y en segundo lugar qué medidas de política del gasto podían adoptarse para hacer frente a esos problemas. En el documento sobre cuestiones económicas generales de 1997, correspondiente a la consulta del Artículo IV referente a México, se incluyó una versión inicial del estudio, pero consideramos que necesitábamos más tiempo para evaluar todas las consecuencias, en materia de distribución, suscitadas por la crisis. Ana ingresó en el FMI el año pasado —acababa de completar su disertación relacionada con la distribución del ingreso, en que México era uno de los estudios de casos— y ahora se dispone de datos adicionales, por lo cual creímos que sería una gran oportunidad para pasar revista una vez más a estos importantes problemas con una perspectiva de más largo plazo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuál es la causa fundamental de la desigualdad de la distribución del ingreso en México?



CORBACHO: En México —como en otras economías latinoamericanas— la pronunciada desigualdad del ingreso puede atribuirse, en gran medida, a una desigual dotación de factores, como la tierra, los recursos



Corbacho (izq.) y Schwartz: Es frecuente creer que el retraso del desarrollo rural y un sesgo pronunciado del gasto urbano son las causas fundamentales de la pobreza y la desigualdad en México.

naturales y el capital físico, así como la formación del capital humano; esto es, diferencias de acceso a la educación y a la asistencia sanitaria. En México, la desigualdad del ingreso tiene una dimensión urbana-rural y regional bien definida; el ingreso medio en las zonas urbanas y en los estados más ricos es mucho mayor que en las zonas rurales y en los estados más pobres. Es frecuente creer que el retraso del desarrollo rural y un sesgo pronunciado del gasto urbano son las causas fundamentales de la pobreza y la desigualdad en México. Además, la inadecuada distribución del ingreso puede haber sido agravada por la inestabilidad del entorno macroeconómico imperante durante gran parte de las tres últimas décadas.

nas urbanas y en los estados más ricos es mucho mayor que en las zonas rurales y en los estados más pobres. Es frecuente creer que el retraso del desarrollo rural y un sesgo pronunciado del gasto urbano son las causas fundamentales de la pobreza y la desigualdad en México. Además, la inadecuada distribución del ingreso puede haber sido agravada por la inestabilidad del entorno macroeconómico imperante durante gran parte de las tres últimas décadas.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuál fue la evolución de la distribución del ingreso en México en los años ochenta y qué efecto suscitó la crisis de diciembre de 1994?

SCHWARTZ: A lo largo de varias décadas, la distribución del ingreso se fue emparejando. Sin embargo, el aumento relativamente pronunciado de la desigualdad de ingresos tuvo lugar en la década de los ochenta, cuando México y otros países latinoamericanos atravesaron una crisis de la deuda y experimentaron graves problemas macroeconómicos. El incremento de la disparidad obedeció en gran medida al aumento de la brecha de ingresos entre el sector más rico de la población y el resto de la población. En los primeros años de la década de los noventa las disparidades de ingresos de México no aumentaron ni se redujeron en forma significativa, a semejanza de lo ocurrido en gran parte de la región.

La crisis de diciembre de 1994 parece haber reducido las disparidades de ingresos a corto plazo, pero incrementó la pobreza. En 1995 el salario real se redujo; en muchos sectores en extraordinarias proporciones. En el sector agrícola, por ejemplo, el ingreso se deterioró en forma pronunciada, lo que probablemente condujo a un incremento considerable de la incidencia de la pobreza en las zonas rurales. La cri-

sis suscitó, además, un fuerte impacto sobre la tasa de desempleo. En las zonas urbanas es probable que los trabajadores del sector manufacturero y de la construcción hayan sido los más afectados.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuál fue la evolución del gasto público durante y después de la crisis?

CORBACHO: En el período 1990–2000, el gasto social aumentó pronunciadamente, en particular en la primera mitad de la década de los noventa, y después se estabilizó durante la segunda mitad de dicha década. En nuestro estudio se examina el gasto en salud, educación, seguridad social y algunos programas especiales de lucha contra la pobreza. En 2000, el gasto social agregado representó alrededor del 9,5% del PIB, en comparación con el 6,1% del PIB en 1990, lo que implica un incremento del 83% en cifras reales a lo largo de la década. Si bien es probable que, en el caso de los pobres, ello ayudara a mitigar los efectos de la crisis, la estructura del gasto público global prácticamente no contribuyó a mejorar la distribución del ingreso.

SCHWARTZ: Ello se debió, en gran medida, al impacto del gasto adicional relacionado con la crisis. Los programas públicos, por ejemplo, se orientaron hacia el otorgamiento de apoyo a corto plazo al sector bancario, beneficiando directamente a los sectores sociales con créditos de consumo e hipotecarios pendientes, que tienden a ser sectores de ingresos medianos y altos. Otros programas públicos de reestructuración de préstamos o de respaldo para grupos de intereses específicos, como el de los concesionarios de carreteras, también beneficiaron a personas más pudientes. A esas transferencias directas se agregó el hecho de que las finanzas públicas tuvieron que absorber el costo de las operaciones de reestructuración del sistema bancario. En los últimos años, sin embargo, el Gobierno mexicano se esforzó en orientar el gasto social hacia los sectores de menores ingresos. Aunque los indicadores agregados del bienestar social ya mejoraron en forma considerable, sigue siendo necesario ampliar aún más —especialmente en el caso de los pobres de las zonas rurales— el acceso a una mejor asistencia social, educación y seguridad social.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué medidas está adoptando el gobierno para mejorar el impacto, en materia de distribución, del gasto social?

CORBACHO: El Gobierno mexicano procura reducir la superposición de los programas de gasto y mejorar la determinación de sus objetivos. En el sector de la educación, se ejecutaron grandes programas de reasignación de recursos, llevándolos de la educación terciaria a la básica, y se han reforzado los patrones y controles de calidad. Además, el gobierno central ha transferido a los estados potestades operacionales,

con el consiguiente aumento de la eficiencia del sistema educativo.

En el sector de la salud, se ha mejorado la asistencia sanitaria básica y se ha ampliado el acceso a los servicios, inclusive para las comunidades remotas. En materia de seguridad social reviste importancia, desde el punto de vista de la eficiencia, una reforma efectuada en julio de 1997, de la que no cabe prever, sin embargo, mejoras significativas en cuanto a distribución, ya que amplios sectores de la población trabajadora (incluidos los pobres que la integran) no participan en el sistema. Finalmente, el gobierno incrementó considerablemente los recursos destinados a muchos programas de asistencia y de lucha contra la pobreza orientados específicamente a sectores de población más pobres, en muchos de los cuales ya se registran resultados satisfactorios.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué medidas favorables a los pobres han dado resultados especialmente favorables?

CORBACHO: PROGRESA es un ejemplo de un programa exitoso. Se trata del programa público integrado de educación, salud y nutrición. En su marco, el tamaño de las transferencias de ingresos que reciben las familias está vinculado con el cumplimiento por parte de las mismas de un calendario de exámenes preventivos de salud y vacunas y la asistencia continuada a la escuela primaria y secundaria de los hijos hasta los 16 años. Al iniciarse, en 1996, el programa funcionaba en un estado, pero se ha expandido. En 2000 estaba a disposición de 2,6 millones de familias, es decir, el 40% de las familias de las zonas rurales.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Programas como PROGRESA podrían servir de modelo en otros países latinoamericanos o en otras regiones del mundo?

SCHWARTZ: Dado que PROGRESA sigue siendo un programa nuevo, cuyos efectos completos sólo se percibirán cuando los actuales beneficiarios se incorporen a la población activa, es demasiado temprano para predecir los resultados que podría dar este programa en otras regiones. Otros países latinoamericanos, como Argentina, Brasil, Colombia, Honduras y Nicaragua, mantienen programas similares basados en incentivos. Sería interesante comparar los diversos programas del tipo de PROGRESA de los distintos países para determinar sus diferencias de desempeño y las posibilidades de lograr mejores resultados.

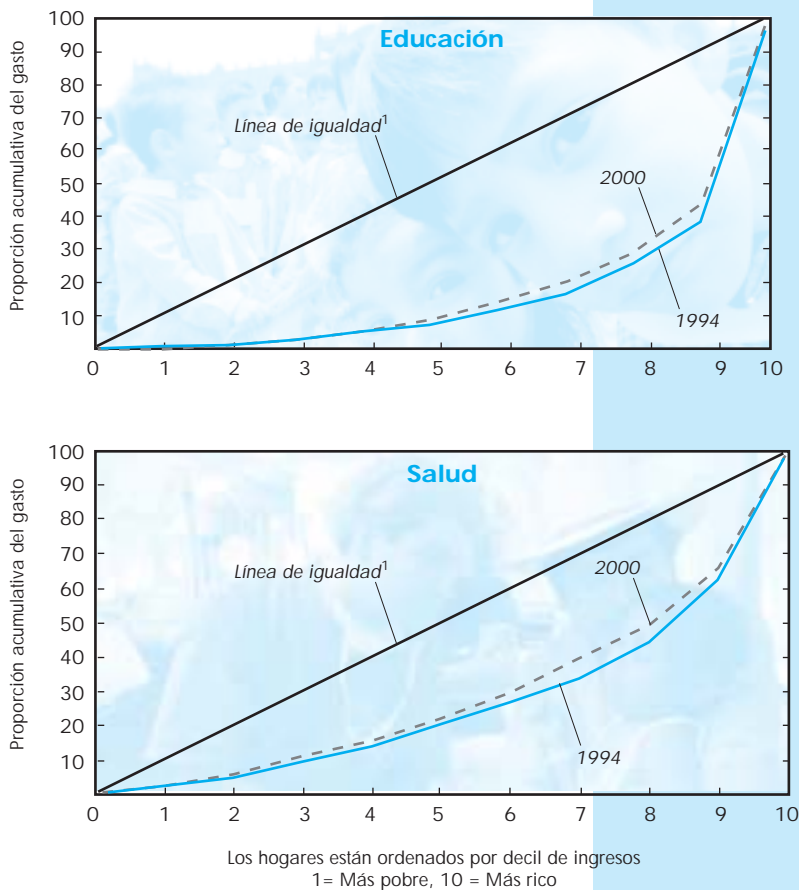
BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué otras políticas podrían suscitar mejoras en cuanto a equidad y eficiencia del gasto social?

SCHWARTZ: Los esfuerzos realizados por el gobierno para mejorar la equidad en materia de distribución del ingreso no impidieron, a lo largo de la década de los noventa, que la desigualdad se hiciera más pronunciada, lo que hace sumamente difícil lograr un

gasto social más eficiente. Otras medidas que mejorarían aún más la equidad y la eficiencia consistirían en introducir un sistema de cargos de usuarios para la educación superior; reducir el sesgo que favorece a las zonas urbanas en materia de asistencia sanitaria, y dar mayor cobertura al sistema de seguridad social.

Los hogares más ricos gastan desproporcionadamente más en educación y salud,

... pero la desigualdad ha disminuido ligeramente desde 1994



¹ Si la distribución fuera perfectamente igual, como queda representado por la línea de igualdad, el 10% del gasto correspondería a los hogares del primer decil de ingresos (el 10% más pobre del total de los hogares), el 20% del gasto total a los del segundo decil de ingresos, y así sucesivamente. La distribución actual se sitúa por debajo de la línea de igualdad, lo que indica que existe una desigualdad en la distribución del gasto de los hogares y que ésta es más pronunciada en el caso de la educación que en el de la salud.

Datos: Ana Corbacho y Gerd Schwartz, *Mexico: Experiences with Pro-Poor Expenditure Policies* (Washington: Fondo Monetario Internacional, 2002).

CORBACHO: Concretamente, en nuestro estudio se recomienda al gobierno introducir un sistema de cargos de usuarios para la educación superior y determinar y reforzar el respaldo a los insumos en la educación primaria que contribuyen a aumentar el número de alumnos matriculados y el nivel educativo. Estas recomendaciones tienen por objeto reducir la desigualdad de la educación y, por lo tanto, la



Laura Wallace
Directora

Sheila Meehan • Elisa Diehl
Natalie Hairfield
Redactoras

Philip Torsani
Director de artes gráficas

Jack Federici
Diseñador gráfico

Prakash Loungani
Colaborador de redacción

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Lourdes Reviriego
Traducción

Virginia Masoller
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.

18 de marzo de 2002
80

desigualdad del ingreso. En el sector de la salud, sería importante ampliar la cobertura de la asistencia sanitaria de modo de abarcar a la totalidad de la población. En cuanto al sistema de seguridad social, las mejoras en materia de equidad y eficiencia dependerían del aumento del

número de trabajadores asegurados. Sin embargo, la mayor participación en el sistema también implicaría un aumento de los costos laborales de las empresas cuyos trabajadores no participan actualmente en el sistema y, por lo tanto, ello podría afectar a la demanda de mano de obra.



Celebración del Día del Niño en la ciudad de México: Se ejecutaron grandes programas de reasignación de recursos, llevándolos de la educación terciaria a la básica.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué papel cumple el estudio preparado por ustedes en el Objetivo de Desarrollo del Milenio de reducir a la mitad la pobreza a más tardar en el año 2015?

SCHWARTZ: Nuestro estudio no contiene proyecciones, pero comprobamos que el gobierno va por la buena senda. Mucho de lo que ocurra en los próximos 13 años dependerá de la forma en que se apliquen estos programas y de las enseñanzas que se aprendan para mejorarlos. Por supuesto, uno de los requisitos indispensables para alcanzar el objetivo de reducir la pobreza es lograr un entorno macroeconómico estable.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo puede reconciliarse el aumento del gasto favorable a los pobres con la necesidad de una política fiscal bien concebida? ¿Es imprescindible aumentar los impuestos?

SCHWARTZ: Una de las principales dificultades, en toda reforma de la política del gasto público, consiste en utilizar en forma más eficiente los recursos existentes. Se trata, por ejemplo, de reducir los programas cuyos resultados son insatisfactorios y ampliar los programas exitosos, respetando siempre los límites del presupuesto integrado global y preservando la sostenibilidad fiscal. Ya vimos lo que sucede con los aspectos referentes a la distribución cuando no se mantiene la estabilidad macroeconómica. No cabe duda de que las disparidades de ingresos se agravaron durante los años ochenta. En general, esos sistemas de aumento de la eficiencia son de enorme alcance y la mayoría de los países podrían hacer mu-

cho más con los recursos existentes. Además, en general es posible ensayar en forma prudente la utilización de cargos de usuarios para las categorías de gasto público que benefician en mayor medida a los sectores de población más pudientes, lo que podría contribuir a liberar re-

recursos financieros públicos. No existe contradicción entre el fomento del gasto que beneficia a los pobres y el mantenimiento de la sostenibilidad financiera, y los gobiernos de muchos países latinoamericanos, como México, están demostrando cómo pueden lograrse ambos objetivos. ■

Pueden adquirirse copias del Working Paper No. 2/12, *Mexico: Experiences with Pro-Poor Expenditure Policies*, de Ana Corbacho y Gerd Schwartz, al precio de US\$10 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 72.

Fotos: Denio Zara, Pdraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro, del FMI, págs. 65-70, 74 y 78; Jack Dabaghian, de Reuters, págs. 65-66; Mohamed El-Dakhkhny, de AFP, págs. 75-76; Heriberto Rodríguez, de Reuters, pág. 79, y Daniel Aguilar, de Reuters, págs. 79-80.

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
4 de marzo	2,27	2,27	2,67
11 de marzo	2,29	2,29	2,69

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?2001).

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería