

EN ESTE NÚMERO

- 66 Calendario
- 66 Indicadores
- 67 Actualidad
Preparación ante una pandemia
- 68 Panorama regional
Flujos de mano de obra y capital en la UE ampliada
Perspectivas para Asia
- 72 Panorama nacional
India
Italia
Zimbabwe
- 76 Foro
Moralidad y crecimiento económico
Comunicaciones del banco central
- 79 Préstamos del FMI
PPME
- 80 Foro
Uso eficaz de un incremento de la asistencia

El FMI participa en la preparación ante una pandemia

Pág. 67

El FMI, al igual que otros organismos internacionales, ayudará a los países miembros a reforzar los planes nacionales de contingencia. Considerando los comunicados que se publican casi diariamente sobre la propagación del virus H5N1 entre las aves, los organismos internacionales han instado a los encargados de los planes de continuidad a adaptarse a lo que podría ser una nueva amenaza. El FMI, por su parte, se ha centrado en ayudar a los países a mejorar la capacidad de resistencia de sus sistemas económicos y financieros.



MIKE CLARKE/AFP/Getty Images

Asia: Buenas perspectivas, no exentas de riesgos

Pág. 70

El panorama económico continúa siendo optimista para Asia: se prevé que el crecimiento seguirá siendo vigoroso y, en general, la inflación se mantiene en niveles bajos y el comercio regional está aumentando. Las exportaciones de productos electrónicos, uno de los pilares económicos de Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia, están sujetas a una creciente competencia y tal vez no puedan avanzar al acelerado ritmo actual de la innovación tecnológica.



Jay Directo/AFP PHOTO

Moralidad y economía

En su libro, *The Moral Consequences of Economic Growth*, Benjamin Friedman argumenta que el crecimiento económico puede tener consecuencias morales positivas. Como explicó Friedman en un Foro del Libro del FMI, cuando aumentan los ingresos medios de una sociedad y el nivel de vida de la mayoría de la población mejora, se crea un sentido de progreso. Este genera más oportunidades, tolerancia de la diversidad, movilidad social y compromiso con la justicia y la democracia.

Pág. 76



Henrik Gschwinde de Gyor/Foto del FMI

Recomendaciones para utilizar eficazmente la asistencia

Pág. 80

Para los países de bajo ingreso, sobre todo en África, el aumento previsto de la asistencia en los próximos diez años planteará muchos desafíos. El FMI ha publicado un nuevo manual para ayudar a los países beneficiarios y a los donantes a evaluar las repercusiones económicas de este incremento de la asistencia y afrontar las dificultades de política económica que se presenten.



Brent Stirton/Getty Images

MARZO

14 El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, asistirá a la Cumbre de la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC), Bata, Guinea Ecuatorial

16-17 Mesa redonda sobre la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral y la participación del FMI en los países de bajo ingreso, Lusaka, Zambia

ABRIL

3-5 Asamblea Anual del Banco Interamericano de Desarrollo, Belo Horizonte, Brasil

4-6 7a Conferencia Científica Internacional, "Modernization of Economy and the State", Universidad Estatal-Escuela

Superior de Economía, con la participación del Banco Mundial y el FMI, Moscú, Rusia

5-6 Foro Económico Mundial para América Latina, São Paulo, Brasil

22-23 Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial, Washington, Estados Unidos

24 Reunión de Alto Nivel del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas con el FMI, el Banco Mundial, la Organización Mundial del Comercio y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, Nueva York, Estados Unidos

MAYO

3-6 Reunión Anual del Banco Asiático de Desarrollo, Hyderabad, India

20-22 Foro Económico Mundial para Medio Oriente, "Embracing the Future: Unleashing the Potential of the Middle East", Sharm El-Sheikh, Egipto

21-22 Reunión Anual y Foro Empresarial del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Londres, Reino Unido

22-23 Foro de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos 2006, "Balancing Globalization", París, Francia

22-27 Asamblea Mundial de la Salud, Organización Mundial de la Salud, Ginebra, Suiza

31-2 de junio Foro Económico Mundial para África, "Going for Growth", Ciudad del Cabo, Sudáfrica

JUNIO

15-16 Foro Económico Mundial para Asia Oriental, "Creating a New Agenda for Asian Integration", Tokio, Japón

19-23 III Foro Urbano Mundial, Vancouver, Canadá

JULIO

15-17 Cumbre del Grupo de los Ocho, San Petersburgo, Rusia

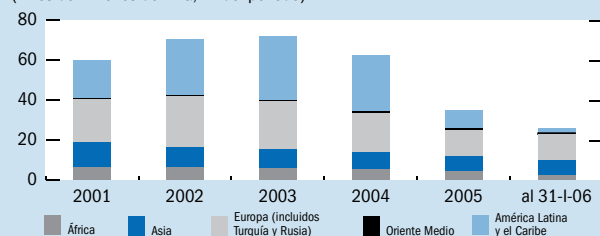
Directorio Ejecutivo del FMI

Véase una lista actualizada de las reuniones del Directorio Ejecutivo en www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp.

Indicadores

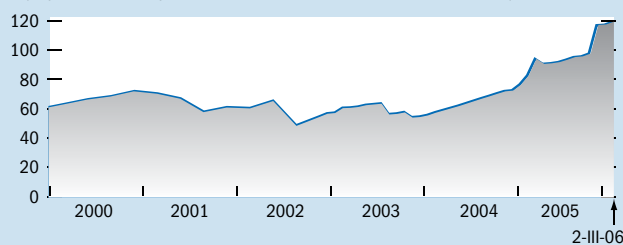
Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



Recursos del FMI disponibles

(Capacidad de compromiso futura a un año; miles de millones de DEG)



Nota: Los derechos especiales de giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI.

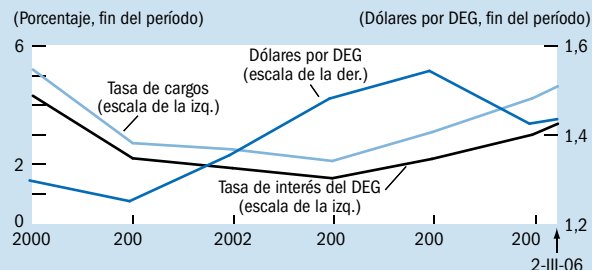
Préstamos pendientes de mayor cuantía

(Miles de millones de DEG al 31-I-06)

No concesionarios		Concesionarios	
Turquía	10,14	Pakistán	0,99
Indonesia	5,46	Congo, Rep. Dem. del	0,55
Uruguay	1,61	Bangladesh	0,22
Ucrania	0,82	Camerún	0,19
Serbia y Montenegro	0,60	Yemen, República del	0,18

Tasas relacionadas

Tasa de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG



Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

El FMI y los planes de contingencia contra la pandemia

Aunque persiste gran incertidumbre con respecto a una eventual pandemia de gripe aviar, el FMI está complementando los esfuerzos de otros organismos internacionales, como el Banco Mundial, la Organización Mundial de la Salud, la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación, y la Organización Mundial para la Salud Animal, para ayudar a los países miembros a reforzar los planes nacionales de contingencia. A corto plazo, el FMI se centrará en ayudar a los países a manejar los riesgos operativos relacionados con sus sistemas financieros en caso de una pandemia.

En los últimos años, los planes de continuidad de las operaciones se han convertido en un componente fundamental de la gestión de riesgos operativos en el sector financiero. Los países han reforzado estos planes para mejorar la capacidad de resistencia de la infraestructura esencial de sus sistemas financieros a los ataques terroristas o desastres naturales. Deberán tomarse medidas similares a fin de ayudar a los países a prepararse para una pandemia.

Con este propósito, el FMI ha recopilado elementos comunes de planes avanzados de respuesta a las pandemias. Esta información, que se incorporará en un documento del Directorio Ejecutivo, se publicará próximamente en el sitio del FMI en Internet. Además, el FMI organizará seminarios regionales en los que participarán directores encargados de la continuidad de las operaciones de bancos centrales. Durante las consultas periódicas del FMI con las autoridades de los países también se examinarán las medidas de preparación para una pandemia relacionadas con el sector financiero y las medidas adecuadas de política económica para responder a la misma.

Preocupación creciente

Desde hace un año, la comunidad internacional está cada vez más preocupada por la posibilidad de que se produzca una pandemia y por las repercusiones que tendría en las personas y en el sistema económico y financiero mundial. A los expertos en salud les preocupa particularmente la cepa H5N1, que se ha propagado rápidamente entre las aves. En su forma actual, son raros los casos de infección humana, pero si el virus muta en una variante que pueda transmitirse de una persona a otra, podría ocurrir una pandemia. Según su gravedad, una pandemia de este tipo podría afectar a millones de personas en todo el mundo (véase información detallada en www.who.int).

Una pandemia también podría tener graves efectos financieros y económicos. Estos efectos dependerán, entre muchos



Funcionarios agropecuarios en Ayutthaya, Tailandia.

otros factores, de las características de la pandemia —como el número de personas afectadas, la gravedad de la enfermedad y la duración— así como el comportamiento y el nivel de preparación de las empresas, los hogares y los gobiernos, y la capacidad y el nivel de preparación de los sistemas de atención de salud.

El impacto económico podría ser considerable

Una pandemia grave —por ejemplo, parecida a la gripe española de 1918— podría causar una reducción brusca, pero tem-

poral, de la actividad económica mundial. Las perturbaciones económicas en la oferta podrían estar directamente relacionadas con el alto nivel de absentismo. Además, podría contraerse bruscamente la demanda interna y reducirse el gasto de consumo y frenarse la inversión. Las exportaciones podrían verse afectadas por las restricciones del comercio y el transporte, se reduciría el turismo y disminuiría la demanda mundial.

Una pandemia también afectaría a los sistemas financieros de los países. Podría acentuarse temporalmente la aversión al riesgo, lo que provocaría un repentino aumento de la demanda de liquidez, disminuciones de los precios de los activos y la ampliación de los diferenciales de crédito. También podrían reducirse considerablemente los flujos netos de capital hacia los mercados emergentes. Además, si la infraestructura de los mercados dejara de funcionar, las operaciones también se realizarían de forma más desordenada. Si las tasas de absentismo son altas y los planes de contingencia insuficientes, los países podrían verse afectados por importantes interrupciones operativas en las funciones y los servicios esenciales de su sistema financiero, lo que podría tener repercusiones en otras jurisdicciones.

Una vez extinguida la pandemia, la experiencia indica que la actividad económica se recupera con bastante rapidez. El ritmo de recuperación de la actividad dependerá del restablecimiento de la confianza de las empresas y los consumidores, la velocidad de la reactivación del comercio internacional y la recuperación de los valores de los activos.

La posibilidad de que se produzcan graves interrupciones y perturbaciones temporales subraya, sin embargo, la importancia de establecer planes de contingencia de amplio alcance. El FMI se ha comprometido a concienciar aún más a los países miembros sobre los riesgos económicos y financieros y a ayudarlos a prepararse para manejar los riesgos operativos si ocurre una pandemia. ■

Jeanne Gobat

Grupo de trabajo del FMI sobre la gripe aviar

Flujos de mano de obra y capital en la nueva Europa

La reciente ampliación de la Unión Europea (UE) no solo acogió al mayor número de nuevos miembros jamás visto, sino también a países con ingresos per cápita relativamente bajos. Por tanto, el aumento de los ingresos en los nuevos miembros ha cobrado relevancia en el objetivo global de la integración europea. De hecho, la unión de los nuevos miembros con escaso capital y, generalmente, bajas tasas de empleo y los antiguos miembros ricos en capital y con mayores tasas de empleo ha propiciado la migración de mano de obra procedente del este hacia el oeste y la corriente de flujos de capital del oeste hacia el este. Para entender mejor estas tendencias y las políticas que influirán en el resultado final, el Instituto Multilateral de Viena, el Instituto del FMI, el Departamento de Europa del FMI y el Banco Nacional de Polonia reunieron a académicos y políticos en una conferencia celebrada en el Banco Nacional los días 30 y 31 de enero.

La preocupación ante los flujos de mano de obra y capital, potencialmente grandes, tras la ampliación ha llevado a las autoridades económicas a frenar el proceso. Muchos antiguos miembros, preocupados por el desplazamiento de sus trabajadores y la presión a la baja sobre los salarios, han limitado la inmigración procedente de los nuevos miembros. Irlanda, Suecia y el Reino Unido son la excepción. Al mismo tiempo, el capital se ha dirigido a los nuevos miembros a través de la mayor deslocalización y el aumento de la inversión extranjera directa (IED).

¿Qué implica esto para las autoridades económicas de la UE? En la conferencia se examinaron la magnitud y los factores determinantes de los flujos de mano de obra y capital, su composición y los posibles efectos sobre las economías nacionales, los motivos de preocupación relacionados con estos flujos y las medidas de política para potenciar las ventajas y mitigar los costos.



Seminario de Varsovia (der. a izq.): Dalia Grybauskaitė (Comisión Europea), Dalia Marin (Universidad de Munich), Karl Pichelmann (Comisión Europea) y Michael Devereux (Universidad de Warwick).

¿Qué magnitud podría tener la migración?

Los antecedentes históricos de migración regional y la experiencia adquirida hasta la fecha en la UE indican que la supresión de las restricciones a la migración dentro de la UE ampliada podría traducirse en desplazamientos de la mano de obra relativamente pequeños, máxime en comparación con los flujos que se originan en terceros países. Tito Boeri (Universidad Bocconi) señaló que los flujos de mano de obra desde la ampliación han sido muy inferiores a lo previsto. En el Reino Unido e Irlanda han sido mayores que en otros destinos, tal vez por tener menos restricciones, mejores condiciones del mercado laboral o instituciones más flexibles que han permitido un mejor uso del flujo entrante. Los flujos hacia otros antiguos miembros han sido reducidos. Según Boeri, tras el pleno ajuste, probablemente un 3% de la población de los nuevos miembros (o menos de un 1% de la población de los antiguos) trabajará en algún momento en los antiguos miembros. Robert Holtzmann (Banco Mundial) señaló que, aunque esta migración conllevará beneficios económicos para los antiguos miembros, contribuirá poco a resolver los problemas demográficos que afectan a Europa.

Basándose en los estudios sobre la migración en Estados Unidos, George Borjas (Universidad de Harvard) señaló que la migración afectará a los salarios en la vieja Europa. En Estados Unidos, los salarios a nivel regional no se ven necesariamente perjudicados, pero a nivel nacional el impacto puede ser significativo, sobre todo en las categorías de edad y experiencia que más se corresponden con la afluencia de migrantes.

Sin embargo, según los sondeos de opinión realizados en Europa, las preocupaciones por los salarios más bajos no son el principal motivo de oposición a la inmigración en los antiguos miembros. Según Christian Dustmann (University College, Londres), el principal fundamento del antagonismo popular hacia la afluencia de mano de obra es que los migrantes saturarán los sistemas nacionales de seguridad social. Por tanto, las disposiciones transitorias que limitan el acceso a estos sistemas, en lugar de limitar la inmigración, parecen lógicas.

El capital podría sustituir a la mano de obra

Considerando la migración del Atlántico norte de finales del XIX y principios del XX, Tim Hatton (Universidad de Essex y Universidad Nacional de Australia) concluyó que en algunos países de acogida (como Alemania, Irlanda, Italia y el Reino Unido) la mano de obra y el capital se mueven en la misma dirección; en otros (Suecia y Finlandia) lo hacen en direcciones opuestas.

No obstante, las simulaciones de políticas parecen indicar que los flujos de capital hacia los nuevos miembros podrían aliviar las necesidades migratorias. Antonio Spillembergo (FMI),

al presentar las conclusiones de Poonam Gupta y Ashoka Mody (FMI), aseguró que los nuevos miembros menos productivos y con uso intensivo de mano de obra seguirán atrayendo capital extranjero. Esta inversión, mediante vínculos de producción en otros puntos del país, generará comercio. La consiguiente demanda de mano de obra en los nuevos miembros y la creciente renta per cápita podrían desalentar la migración.

Predominio de los flujos de capital

La convergencia de instituciones y las sustanciales diferencias en los coeficientes de capital y mano de obra atraerán grandes afluencias de capital a los nuevos miembros, y las restricciones a la migración acentuarán esta respuesta. Ya se han registrado flujos importantes. Philip Lane (Trinity College, Dublín) y Gian Maria Milesi-Ferretti (FMI) señalaron que algunos países de Europa central han acumulado una ingente deuda externa neta, máxime flujos de capital social relacionados con la IED.

Luís Campos e Cunha (Universidad Nueva de Lisboa), al señalar que en Europa, donde los países tienen dotaciones de factores muy diferentes, la equivalencia clásica de Mundell entre comercio y flujos de factores no se sustenta, inició el debate sobre la función de los flujos comerciales y de inversiones. Elhanan Helpman (Universidad de Harvard) afirmó convencido que, dado el gran volumen del comercio mundial, se están creando relatividades salariales en los mercados mundiales. Cualquier intento de proteger unos salarios mínimos elevados o reducir la dispersión salarial conducirá a la subcontratación y a la deslocalización, bien a nuevos miembros o a países fuera de la UE.

Según datos procedentes de empresas alemanas y austriacas, estas han mejorado su competitividad (sobre todo ante la carencia de trabajadores calificados) gracias al factor trabajo de los nuevos miembros. Dalia Marin (Universidad de Munich), Claudia Buch (Universidad de Tubinga) y Michael Landesmann (Instituto para Estudios Económicos Internacionales de Viena) demostraron que, en esta incipiente "guerra cazatalentos", aunque las empresas en los antiguos miembros ricos en capital contratan a migrantes, también recurren, incluso en mayor medida, a la subcontratación y deslocalización de productos intermedios. Estos cambios han sido muy beneficiosos: en lugar de propiciar pérdidas de empleos, han ayudado a las empresas a mantenerse a flote en unos mercados mundiales muy competitivos.

¿Cómo deberían responder las autoridades económicas?

Las fuerzas que actúan en la integración europea son una versión localizada de las fuerzas más amplias de la globalización, según

destacaron Eric Berloff (BERD) y André Sapir (Universidad Libre de Bruselas). Marek Belka (Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa) concibe la ampliación como una especie de vacuna contra los peligros de la globalización, aunque también como una fuerza que hay que abrazar y no repeler.

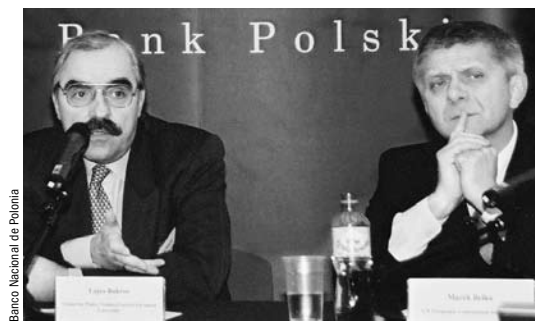
Los datos presentados en la conferencia señalan el valor de políticas que apoyan la competitividad en los mercados de trabajo y de productos. Cuanto más interactúen estos mercados en la UE ampliada, mejor posicionadas estarán las empresas europeas para competir en los mercados mundiales. Michael Devereux (Universidad de Warwick) destacó que las

políticas fiscales podrían influir en el volumen y el destino de las inversiones, pero pocos defendieron una completa armonización fiscal y solo algunos apoyaron la competencia fiscal, lo que podría acelerar los flujos de capital para nivelar los ingresos.

Otra cuestión clave fue la posible vulnerabilidad de los nuevos miembros al atraer flujos de capital. Varios participantes restaron importancia a la posible volatilidad de las entradas de capital y señalaron que suelen responder a

decisiones de inversión a largo plazo. Leslie Lipschitz (FMI), sin embargo, afirmó que las vulnerabilidades intrínsecas se asocian a importantes flujos de capital. Lajos Bokros (Universidad Central Europea, Budapest) señaló que el legado de la falta de bienes de consumo durante la planificación centralizada y el rápido aumento de los ingresos permanentes probablemente llevarán a los nuevos miembros a ahorrar poco y a depender durante algún tiempo del ahorro externo.

Para los nuevos Estados miembros con tipos de cambio fijos, las grandes entradas de capital aumentarán en gran medida la liquidez, el crédito bancario, las deudas externas, el riesgo cambiario y el déficit en cuenta corriente, y supondrán un rápido crecimiento. Para los países con tipos de cambio flexibles, la afluencia de capitales podría fortalecer las monedas, desalentar la competitividad y reducir la rentabilidad, la inversión y el crecimiento. Unas buenas políticas podrían aliviar, aunque no eliminar, estos problemas relacionados con los flujos de capital. Según Susan Schadler (FMI), los nuevos miembros necesitarán políticas orientadas a la adopción del euro, que ofrece mejores vínculos comerciales entre nuevos y antiguos miembros y que elimina las vulnerabilidades cambiarias. ■



Lajos Bokros (izq., Universidad Central Europea) y Marek Belka (Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa) en el panel de clausura.

Clinton Shields
FMI, Instituto Multilateral de Viena

Asia: Buenas perspectivas, con algunas nubes en el horizonte

Asia es una parte esencial y vigorosa de la economía mundial. La región engloba a tres de las cuatro economías más grandes del mundo (según la paridad del poder adquisitivo), que representan la cuarta parte del producto mundial. Además, su importancia está aumentando, pues también contiene a dos de los países de crecimiento más rápido del mundo: China, que en los últimos 10 años ha logrado un crecimiento medio anual del 10%, e India, que ha venido registrando un crecimiento anual superior al 7% desde 2003. En este artículo se examinan las perspectivas económicas de la región para 2006 y los futuros desafíos de política. Concretamente, se analizan las repercusiones de la creciente competencia en el sector de la electrónica.

Según se prevé, este será otro año de buenos resultados para Asia: el crecimiento seguirá siendo vigoroso y, en general, la inflación será reducida, aunque los riesgos y desafíos de política obscurecen el panorama. Las proyecciones del crecimiento en la región para 2006 probablemente se revisarán al alza en la edición de *Perspectivas de la economía mundial* que aparecerá próximamente. Este panorama optimista se debe, en gran parte, al buen ritmo alcanzado por la región en los últimos trimestres y sobre todo al afianzamiento de la recuperación en Japón y a una reactivación más fuerte y prolongada de lo previsto del ciclo mundial de exportación de artículos electrónicos.

Las perspectivas del crecimiento han mejorado en casi toda la región. Se prevé un mayor ritmo de crecimiento en los países industriales, sobre todo porque la recuperación de Japón (impulsada por la pujante demanda interna) ha sido inesperadamente vigorosa. De hecho, durante el cuarto trimestre de 2005 ese país registró un crecimiento del 5½% (tasa anual desestacionalizada), su nivel más alto desde 1991. Entretanto, los países de mercados emergentes de la región deberán seguir creciendo aceleradamente, encabezados, como antes, por China e India.

Al parecer, las condiciones externas también seguirán siendo favorables. Si bien es posible que se esté produciendo una cierta desaceleración económica en Estados Unidos, el crecimiento económico más rápido en otras regiones, especialmente en Europa, debería contrarrestar esa tendencia. Entretanto, el gasto de capital a nivel mundial se está acelerando, lo cual favorecerá al sector de la electrónica, que representa alrededor de la tercera parte de las exportaciones de Asia. Sin embargo, los cambios en dicho sector podrían afectar el crecimiento en la región (véase el recuadro de la pág. 71).

Los países de mercados emergentes de Asia son China, India, las economías recientemente industrializadas (Corea, la RAE de Hong Kong, la provincia china de Taiwan y Singapur) y la ASEAN-4 (Indonesia, Filipinas, Malasia y Tailandia). Los países industrializados de Asia son Japón, Australia y Nueva Zelanda.

Las exportaciones de estos países emergentes también se verán afectadas por varios fenómenos importantes en la región. El comercio regional está aumentando gracias al renovado impulso de las importaciones en China. Al mismo tiempo, las monedas regionales se apreciaron en términos reales frente al yen (en alrededor del 20%) durante 2005. No obstante, esta apreciación podría tener un impacto limitado. Pocos países de Asia —aparte de Corea— compiten directamente con Japón, y los efectos en el precio de las exportaciones podrían ser contrarrestados por una reducción de los costos, especialmente de las importaciones de equipo de capital desde Japón.

Una prueba de fuego para la política monetaria

Si bien el panorama es, en general, favorable, la región afronta varios desafíos de política. Concretamente, el aumento al doble de los precios mundiales del petróleo desde diciembre de 2003 plantea un dilema para algunos países que por mucho tiempo han controlado el precio interno de los combustibles. Recientemente, los cuatro países de la ASEAN más afectados por la crisis (ASEAN-4) aumentaron los precios internos del petróleo; este incremento fue más acusado en Indonesia, donde el 1 de octubre los precios de la gasolina aumentaron en casi un 90%. El precio del petróleo también aumentó apreciablemente en Malasia, y en Tailandia se liberalizó totalmente (en Filipinas se deja fluctuar desde hace tiempo).

Sin embargo, estos decididos ajustes de los precios dificultan la política monetaria. En muchos países de Asia las tasas de interés se han mantenido en niveles excepcionalmente bajos desde hace algún tiempo a fin de reactivar la demanda interna, que en general es débil. Esta orientación de la política —que ha sido posible gracias a los bajos índices de inflación— está sujeta hoy a crecientes presiones. Si bien se prevé que la inflación en la región en su conjunto seguirá siendo reducida, en los cuatro países de la ASEAN más afectados por la crisis la reducción de las subvenciones del petróleo ha impulsado la inflación global media al 10% y la inflación subyacente a cerca del 6%. En estos países, el banco central ha actuado con decisión y ha aumentado la tasa de intervención en 170 puntos básicos entre mayo de 2004 y enero de 2006.

Estas medidas ya generan importantes beneficios. Por ejemplo, en Indonesia la reducción de las subvenciones del petróleo, junto con un fuerte aumento de las tasas de interés, ha propiciado un marcado incremento de la confianza de los inversionistas; el tipo de cambio se ha apreciado en un 10% frente al dólar de EE.UU. desde septiembre de 2005 y los índices bursátiles han aumentado en un 18%.

Sin embargo, a medida que se afianza la política monetaria restrictiva, los países de Asia tendrán ante sí, nuevamente, el desafío de reactivar la débil demanda interna, una fuente

Las exportaciones de productos electrónicos de la ASEAN-4

La exportación de productos electrónicos es uno de los pilares económicos de los cuatro países de la ASEAN más afectados por la crisis (ASEAN-4). Sin embargo, algunos de estos países han ido a la zaga de la reciente recuperación del sector exportador en la región, no obstante el reciente repunte en el ciclo de los productos electrónicos. Esto se hizo patente sobre todo en Indonesia (donde la exportación de artículos electrónicos se redujo a fines de 2005) y en Filipinas (donde no varió). ¿Se ha reducido en ambos países la competitividad del sector de la electrónica? En particular, esta situación es motivo de inquietud en Filipinas, donde los artículos electrónicos representan más de las dos terceras partes de las exportaciones.

Estos hechos no son, por sí solos, prueba concluyente de un problema en ciernes. Las exportaciones de productos electrónicos de Filipinas y, en menor medida, las de Indonesia, no siempre han estado estrechamente vinculadas con los ciclos mundiales en este sector. De hecho, hay algunos indicios de que las exportaciones de Filipinas podrían estar acelerándose.

Sin embargo, otros indicadores señalan que los factores regionales y tecnológicos plantean ciertas dificultades para estos cuatro países. El surgimiento de China como centro manufacturero de productos electrónicos ha desviado la inversión destinada a aumentar la capacidad de producción desde Asia sudoriental a ese país, donde la inversión en nuevas fábricas aumentó a US\$16.000 millones durante el período de 2001–04. En cambio, en Asia sudoriental disminuyó a US\$5.000 millones, y en la Provincia china de Taiwan se redujo aún más.

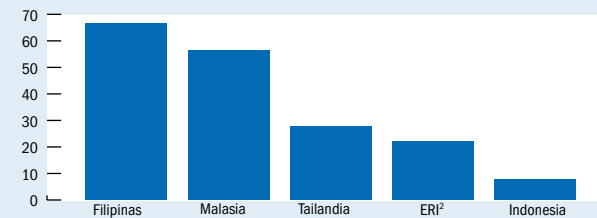
importante del superávit en cuenta corriente de US\$350.000 millones de la región. Este superávit se ha mantenido constante respecto del dólar en los últimos años y se prevé que seguirá siéndolo en 2006, aunque habrá importantes cambios en su composición. En la mayor parte de la región, los superávits se han ido reduciendo al aumentar el costo de las importaciones de petróleo, especialmente en Japón e India, donde la demanda interna también se ha reforzado considerablemente. En China, en cambio, el superávit se duplicó en 2005 y alcanzó un monto de alrededor de US\$160.000 millones (7% del PIB), debido a un auge de las exportaciones y a un estancamiento temporal de las importaciones. No obstante, esa situación debería cambiar este año; de hecho, el superávit de ese país ya ha comenzado a estabilizarse.

Ante el aumento de los precios y una demanda interna generalmente débil, muchos países han reducido gradualmente la intervención cambiaria y permitido la apreciación de la moneda para ayudar a reducir la presión al alza de los precios y aumentar el ingreso real de los hogares. Durante el segundo semestre de 2005, las reservas de la región, excluida China, se redujeron de US\$40.000 millones a solo US\$5.000 millones. Además, entre fines de noviembre y fines de enero, período en que se registró

Una función crucial

En varios países de mercados emergentes de Asia los productos electrónicos representan una parte importante de las exportaciones totales.

(Porcentaje de las exportaciones totales¹)



¹Promedio del período comprendido entre enero de 2003 y septiembre de 2005.

²Economías recientemente industrializadas.

Fuentes: CEIC Data Company Ltd. y cálculos del personal técnico del FMI.

A este factor regional se suma el acelerado ritmo de la innovación tecnológica. Por ejemplo, el sector de productos electrónicos en los cuatro países está, en general, fuertemente orientado a la producción de discos duros, que en el mediano plazo podrían ser reemplazados por semiconductores de memoria flash. De hecho, Apple Computer decidió reemplazar el disco duro por la memoria flash en su última generación de *i-Pod*, un cambio que beneficiará principalmente a Estados Unidos, Corea, Japón y la provincia china de Taiwan. A medida que vaya aumentando la capacidad de estos semiconductores, el disco duro podría ir quedando relegado a otros productos más maduros (como los servidores), donde el mercado crecerá con más lentitud.

un nuevo auge de las entradas de capital, las monedas flotantes de la región (aparte de China, la RAE de Hong Kong y Malasia) se apreciaron un 5% frente al dólar de EE.UU. En China, en cambio, las reservas, de alrededor de US\$100.000 millones, se mantuvieron más o menos estables durante el segundo semestre de 2005, y la reducción de las entradas de capital contrarrestó el aumento del superávit en cuenta corriente.

En los próximos meses la región deberá afrontar varios riesgos. Primero, los precios del petróleo podrían sufrir un nuevo repunte, pues el margen de producción excedentaria es escaso y probablemente lo seguirá siendo por algún tiempo. Además, la contracción del mercado laboral en Estados Unidos podría aumentar las presiones inflacionarias en ese país y causar un aumento mayor al previsto de las tasas de interés, reduciendo el crecimiento económico estadounidense y provocando un aumento de los márgenes en los mercados emergentes. Existe también el riesgo de una pandemia de gripe aviar, que podría afectar negativamente el crecimiento mundial y el clima financiero. Por último, la posibilidad de un ajuste desordenado de los desequilibrios mundiales de la cuenta corriente también presenta riesgos. ■

FMI, Departamento de Asia y el Pacífico

India: Acelerar las reformas para propulsar el despegue económico

El desempeño económico de India durante los últimos años ha sido realmente extraordinario. El país está abriendo su economía y cosechando los frutos de la globalización. Ahora parece haber iniciado un largo período de rápido crecimiento económico, pero este resultado no está en absoluto garantizado. Será esencial seguir implementando reformas para mantener un alto crecimiento económico y acelerar las medidas para abrir la economía, lo que brinda la oportunidad de emprender una transformación económica aún más rápida. Con el trasfondo de este futuro prometedor para India, se llevó a cabo la consulta anual del FMI en la que se examinaron cinco cuestiones fundamentales.

Los resultados recientes de India son notables: se prevé un crecimiento del PIB del 7½% por tercer año consecutivo en 2005/06; la inflación se mantiene bajo control, y las cuantiosas reservas internacionales suponen una protección frente al creciente déficit en cuenta corriente (véase el cuadro). No obstante, a corto plazo, India deberá afrontar varios desafíos, como la inflación y el acelerado crecimiento del crédito, que se derivan del rápido crecimiento económico, y al mismo tiempo seguir implementando, o tal vez acelerar, las reformas que serán necesarias para que el gobierno pueda lograr sus ambiciosos objetivos, a saber: una tasa de crecimiento del 8%–10% anual y avances extraordinarios en la reducción de la pobreza.

Las autoridades también deberán acelerar los avances en la reducción del déficit fiscal del gobierno general que, en los últimos años, ha pasado del 10% a menos del 8% del PIB. Además, será necesario crear espacio fiscal para dar cabida al aumento del gasto en infraestructura y servicios sociales. Aunque las autoridades han tomado medidas para intensificar

la integración de India en la economía mundial y eliminar los obstáculos estructurales, deberán redoblar sus esfuerzos para fomentar el desarrollo del sector manufacturero y crear empleo para más de 100 millones de personas que se incorporarán a la población activa en la próxima década.

¿Qué medidas son necesarias?

Ahora que India está posiblemente a punto de iniciar un despegue económico como el que ha transformado a muchos países de Asia oriental y sudoriental, las autoridades de este país deberán hacer frente a cinco cuestiones esenciales de política económica:

¿Cómo puede afrontar India los riesgos a corto plazo? Si bien la inflación de los precios al consumidor se ha mantenido bajo control, en una tasa de alrededor del 4% anual, las fuertes presiones subyacentes apuntan a que los resultados podrían superar las proyecciones. A diferencia de muchos otros países de Asia, la demanda interna de India es vigorosa. Se prevé un aumento del crédito de alrededor del 30% en 2005/06, y se proyecta que el déficit en cuenta corriente ascenderá de menos del 1% al 3% del PIB durante el mismo período. Además, aún no se han trasladado íntegramente los costos del alza de los precios mundiales del crudo del año pasado.

En este contexto, la política monetaria se ha centrado acertadamente en mantener las expectativas inflacionarias bajo control. Los aumentos de las tasas de interés en octubre y enero demostraron el sólido compromiso del Banco de la Reserva de India con la estabilidad de precios, pero será necesario seguir supervisando de cerca las presiones inflacionarias. La política fiscal también puede contrarrestar las presiones de la demanda, lo que subraya la importancia de superar las metas fijadas para el presupuesto de este ejercicio (uno de los objetivos del gobierno) y presentar un presupuesto prudente para el próximo ejercicio fiscal.

¿Cómo puede lograrse el ajuste fiscal? Las autoridades económicas de India reconocen que el déficit fiscal es demasiado alto. Los déficits anteriores han dado lugar a una pesada carga de la deuda —86% del PIB— y los déficits actuales, incluido el servicio de la deuda, compiten cada vez más por los recursos disponibles con un sector privado en expansión. Al mismo tiempo, existe una amplia brecha de infraestructura y necesidades sociales esenciales que exigen un aumento del gasto público. El presupuesto para 2006/07, presentado recientemente al parlamento, tiene por objeto reducir el déficit del gobierno central del 4,1% al 3,8% del PIB, mediante una ampliación moderada de la base tributaria y la contención del gasto no prioritario. Si bien el presupuesto propuesto propiciará un avance gradual en el ámbito fiscal, queda mucho por hacer:

Resultados extraordinarios

El crecimiento económico se ha acelerado y la inflación se mantiene bajo control, pero son necesarios nuevos avances en la reducción de los déficits y la deuda.

	2002/03	2003/04	2004/05	Proy. 2005/06	Proy. 2006/07
	(Variación porcentual interanual)				
PIB real (al costo de los factores)	3,8	8,5	7,5	7,8	7,2
Precios al por mayor	3,6	5,4	6,5	4,5	4,8
	(Porcentaje del PIB)				
Déficit del gobierno central	6,0	5,1	4,1	4,1	3,8
Déficit del gobierno general	9,7	9,0	7,4	7,5	6,8
Deuda del gobierno general	86,2	86,1	85,7	84,1	82,0
Déficit en cuenta corriente	1,3	2,3	-0,8	-3,0	-3,0
	(Miles de millones de dólares de EE.UU., fin del período)				
Reservas brutas	76,1	113,0	141,5	145,9	151,6
	(Variación porcentual interanual, fin del período)				
Crédito al sector comercial	18,5	13,0	26,0	28,0 ¹	...
Mercado bursátil	-12,1	83,4	16,1	54,5 ¹	...

Datos: Autoridades de India, CEIC y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos corresponden al ejercicio fiscal de abril a marzo.

¹Variación porcentual interanual al 28 de febrero de 2006.

- *Es esencial avanzar en la reforma tributaria.* El año pasado, se tomaron medidas fundamentales, como la introducción del impuesto sobre el valor agregado en la mayoría de los estados. No obstante, será necesario ir más allá de las limitadas medidas presentadas en el presupuesto de este ejercicio para ampliar aún más la base tributaria, a saber, la reducción de las exenciones y la adopción de un impuesto interno sobre bienes y servicios.

- *Nuevas medidas para fomentar un gasto más eficiente.* Existe margen para mejorar la focalización de las subvenciones, como las de los productos petroleros, los alimentos y los fertilizantes, para los grupos más necesitados.

- *Es necesario llevar a cabo la reforma fiscal en los estados.* Estos representan alrededor de la mitad del déficit del gobierno general, lo que subraya la importancia de acelerar las reformas en este ámbito. En 2006, se hará hincapié en proporcionar donaciones adicionales y nuevos incentivos para fomentar el ajuste en los presupuestos estatales. También se impondrán rigurosas limitaciones presupuestarias para propiciar las reformas necesarias.

¿Cómo pueden reducirse los cuellos de botella en infraestructura? El gobierno ha hecho hincapié en la necesidad de hacer frente a las enormes necesidades de infraestructura de India. La falta de electricidad y agua potable es generalizada, y las carreteras, los puertos y los aeropuertos representan cada vez más un obstáculo para la pujante economía. Dada la capacidad limitada del sector público de India para aumentar el gasto, debería adoptarse un enfoque basado en la expansión de las alianzas entre el sector público y el privado. Ya se han realizado avances en algunos ámbitos, como la reciente adjudicación de contratos privados para modernizar los aeropuertos de Delhi y Mumbai. Es necesario seguir avanzando en la creación de un entorno reglamentario en todos los sectores que propicie la participación privada.

¿Cómo puede crearse uno de los mejores sistemas financieros del mundo? Es esencial reforzar la intermediación financiera y ampliar el acceso a los servicios financieros para fomentar el crecimiento y la reducción de la pobreza en India. La situación del sistema bancario ha mejorado notablemente en los últimos años. No obstante, el crédito bancario al sector privado —que representa alrededor del 40% del PIB— se mantiene en un nivel relativamente bajo a pesar de la rápida expansión actual, y amplios sectores de la población no tienen acceso a servicios bancarios.

En este sentido, es importante afrontar los riesgos que supone el rápido aumento del crédito a medida que el sector financiero se vaya abriendo a la mayor competencia. El Banco de la Reserva de India ha tomado importantes medidas para endurecer las normas prudenciales. También ha emprendido reformas orientadas a aumentar la autonomía de los bancos del sector público (que dominan el sistema bancario) y eliminar gradualmente las restricciones a la competencia extranjera.

Sin embargo, deberían implementarse medidas de mayor alcance para atraer a nuevos participantes del sector privado y del exterior, lo que podría reportar importantes beneficios. Concretamente, sería conveniente adelantar el año fijado como meta (2009) para per-

mitir la inversión extranjera directa (IED) en los bancos nacionales sin dificultades, y brindar a los bancos públicos la posibilidad de reducir la participación del gobierno por debajo del actual tope del 51%, lo que podría aportar conocimientos técnicos y aumentar la eficiencia y la extensión del sector bancario.

¿Cómo podrían aprovecharse al máximo los beneficios de la globalización? El extraordinario desempeño económico de India en los últimos años se ha producido al mismo tiempo que su apertura gradual a la economía mundial. El país está compitiendo eficazmente, sobre todo en los servicios de tecnología de la información y la externalización, pero cada vez más en el sector manufacturero. No obstante, a pesar de las reformas en marcha, India sigue siendo una economía relativamente cerrada. A fin de desarrollar aún más la base manufacturera, medida esencial para generar un gran número de empleos menos calificados que sirvan para sacar a los grupos desfavorecidos de la pobreza, India debe integrarse aún más en la economía mundial mediante la implementación de varias medidas importantes:

- *Acelerar las reducciones arancelarias.* Los aranceles a las importaciones se han reducido en los últimos años. En 2005, las tasas arancelarias medias se redujeron en 5 puntos porcentuales (un promedio del 17%) y se prevén nuevos recortes en el proyecto de presupuesto. La aceleración de la convergencia a los niveles arancelarios de la ASEAN —programada para 2009— mejoraría la competitividad.

- *Liberalizar la IED.* India ha avanzado considerablemente en la liberalización de la IED. Los intereses son altos (India es uno de los dos o tres destinos más apreciados en varias encuestas), pero la IED se mantiene en niveles bajos. Por lo tanto, el país podría cosechar importantes frutos si eliminara las restricciones restantes y mejorara aún más el entorno empresarial global.

- *Flexibilizar aún más el mercado de trabajo.* Deberían adoptarse leyes laborales menos restrictivas para mejorar las perspectivas de creación de empleo. A pesar del rápido crecimiento en los últimos años, el empleo se ha mantenido invariable. Las leyes laborales de India son relativamente rígidas y complejas, lo que frena el desarrollo de un sector manufacturero a gran escala. Se están considerando varias reformas, como ampliar la capacidad de las empresas para contratar a trabajadores, modernizar la normativa laboral y eximir a las empresas más pequeñas de algunas leyes laborales, inspecciones y obligaciones de declaración.

En la última década, India se ha convertido en un protagonista importante de la economía mundial. El entorno optimista actual brinda la gran oportunidad de avanzar en la implementación de nuevas reformas que puedan seguir fomentado un rápido desarrollo económico. ■

Jerald Schiff
FMI, Departamento de Asia y el Pacífico

Pueden adquirirse ejemplares de *India: 2005 Article IV Consultation* (Staff Report, declaración del personal y nota de información al público sobre las deliberaciones del Directorio Ejecutivo) (IMF Country Report No. 06/55) y de *India: Selected Issues* (IMF Country Report No. 06/56) al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 80. El texto completo, en inglés, puede consultarse en www.imf.org.

Italia necesita reformas internas

Italia registra, desde 2001, una trayectoria económica a la baja. Tras una modesta recuperación cíclica, se prevé un crecimiento económico moderado en 2006. Pero ante la ausencia de reformas estructurales capaces de crear una economía más abierta y dinámica y de medidas audaces para mejorar las finanzas públicas, las perspectivas de crecimiento a medio plazo no mejoran.

La buena noticia para Italia es la mejora, aunque lenta, de las perspectivas a corto plazo. Su economía registra una ligera recuperación cíclica, aunque sigue preocupando su solidez. Tras un 2005 sin variaciones, en 2006 se prevé un aumento moderado del PIB, gracias al repunte de algunos socios comerciales de la Unión Europea (UE) que favorecerá las exportaciones netas y las inversiones del país. Las presiones inflacionistas serán moderadas, pero, debido al alza de los precios de la energía y a una reactivación de la producción industrial más lenta de lo previsto, los resultados podrían no ser los esperados.

Pese a las mejoras cíclicas, las perspectivas a medio plazo siguen siendo preocupantes. Se prevé un crecimiento de solo un 1¼% anual, al haberse registrado la tasa de crecimiento de la productividad más baja de todos los países industrializados entre 1996 y 2004. La ausencia de reformas podría seguir debilitando el crecimiento, a medida que el envejecimiento de la población vaya reduciendo la fuerza laboral. El coeficiente deuda pública/PIB sigue siendo el más alto del mundo industrializado (más del 100% del PIB en 2005), incluso después de una década de declive debido a los grandes déficit presupuestarios y al lento crecimiento.

Anatomía del problema

Aunque el lento crecimiento de Italia suele atribuirse a factores externos y a un legado histórico, sus problemas económicos son más bien internos. La apreciación del euro y

la competencia de los mercados emergentes han frenado la evolución de las exportaciones. El crecimiento se ha visto afectado por la prevalencia de empresas pequeñas y familiares —que desalienta la innovación y la asunción de riesgos— y la orientación tradicional de la producción hacia artículos de baja tecnología que se enfrenta a la creciente competencia de productores de los mercados emergentes. Pero la historia no está a merced del destino. De hecho, el tamaño y la especialización de las empresas dependen a largo plazo, entre otros factores, de las políticas estructurales nacionales; la resistencia al cambio que muestra la estructura económica italiana refleja rigideces arraigadas e ineficiencias en sus mercados de trabajo, productos y servicios.

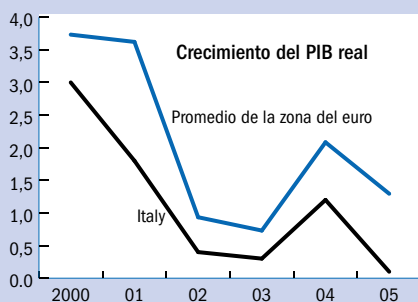
La situación se ha complicado más a causa de los fracasos de las políticas en la pasada década. Se ha malgastado el dividendo fiscal obtenido del descenso de las tasas de interés relacionado con la Unión Monetaria. De hecho, con la reducción del gasto en intereses se han financiado gastos superiores en otras partidas presupuestarias. Estas políticas han deparado un déficit muy superior al límite del 3% del PIB fijado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) de la UE, que ha impedido una rápida reducción de la deuda pública y ha exigido una política fiscal que está atenuando los efectos de la recuperación. Además, si bien las reformas del mercado laboral han creado empleo, la incapacidad para liberalizar los mercados de productos y servicios con la misma fuerza ha perpetuado la rígida estructura productiva.

Llamada a la acción

Su programa de reformas debe tener un doble enfoque —ajuste fiscal y cambio estructural— que aproveche la complementariedad de ambos. Será necesario un ajuste fiscal basado en el gasto, ya que la enorme deuda pública y el gran déficit fiscal desvían recursos de otros usos más productivos y crean incertidumbre

Cómo puede lograrse

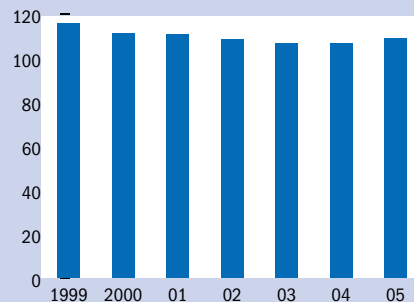
Para mejorar las perspectivas del crecimiento, (Porcentaje)



Datos: Eurostat.

Italia debe reducir la deuda. . .

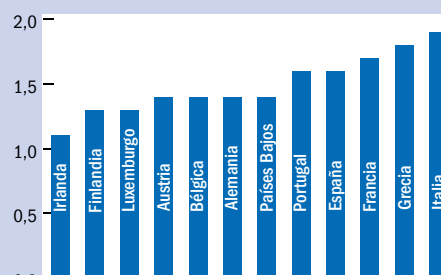
(Coeficiente deuda bruta/PIB)



Datos: Eurostat y cálculos del personal técnico del FMI.

y liberalizar los mercados de productos.

(Índice¹)



¹Índice con una escala de 0 a 6, en la que 6 es la calificación restrictiva. Datos: OCDE.

sobre las políticas fiscales. Las reformas estructurales de los mercados de trabajo, productos y servicios también serán imprescindibles para aumentar la competitividad y productividad.

Ajuste fiscal creíble

El ajuste fiscal debe efectuarse a largo plazo. A corto plazo, hay que reducir los déficit por debajo del límite fijado por el PEC y reforzar la disciplina del gasto. El presupuesto para 2006 prevé un déficit del 3,5% del PIB. Sin embargo, la continuidad de los grandes recortes del gasto —en ausencia de medidas para abordar los determinantes del gasto estructural y dado que Italia siempre ha sido indulgente frente al incumplimiento de las normas en materia de gasto— dependerá de la voluntad de las autoridades de aplicar con rigor los mecanismos de control y sanción del presupuesto.

A largo plazo, habrá que tomar medidas audaces para garantizar la viabilidad de las finanzas públicas. Pese a las recientes reformas de las pensiones, será preciso reducir más el déficit para hacer frente a las presiones del envejecimiento de la población. Los análisis del FMI indican que la viabilidad fiscal a largo plazo requiere un proceso de saneamiento para lograr un equilibrio global para 2010.

Un ajuste creíble debería centrarse en la contención del gasto, acompañado de una mayor transparencia. El crecimiento constante de los gastos primarios desde finales de los años noventa —a un promedio anual del 2% en términos reales— es la principal causa de la fragilidad fiscal del país. Para invertir esta tendencia hay que adoptar un enfoque orientado hacia la racionalización del gasto en un marco presupuestario a medio plazo. Además, la presentación del presupuesto de Italia no se ajusta a las prácticas de transparencia de los países industrializados, y la puntualidad de la información es a veces cuestionable, lo que complica el análisis y el control presupuestario. Por último, la delegación de las funciones del gobierno central pone de relieve la necesidad de un sistema de federalismo fiscal bien diseñado que ofrezca incentivos a todos los niveles de gobierno para garantizar la responsabilidad fiscal.

Aumentar la productividad y la eficiencia

Las reformas estructurales deben centrarse en aumentar la productividad y la eficiencia para mejorar las perspectivas a medio plazo. Ello requerirá introducir reformas que estimulen la competencia, reduzcan los sobrepuestos y fomenten la libre elección, incluida la eliminación de los sistemas que protegen las rentas económicas de grupos que poseen información privilegiada en perjuicio del público en general. Hay que adoptar medidas para eliminar la protección en sectores como el comercio minorista y las principales industrias de redes, suprimir las normas que restringen la competencia en las profesiones y reforzar las competencias de las autoridades antimonopolio. Muchas reformas implican bajos costos presupuestarios y pueden acometerse pese a la ajustada posición fiscal de Italia.

Aún hay margen para aumentar la flexibilidad del mercado laboral. La tasa de actividad, máxime de mujeres y jóvenes, sigue siendo baja. Entre las prioridades se incluyen la modernización del sistema de protección social italiano; más ayudas al desempleo, sujetas a la participación en programas activos del mercado laboral y actividades de búsqueda de empleo, y acompañadas de una flexibilización de la legislación de protección del empleo, y un mayor ajuste de los salarios atendiendo a las diferencias de productividad, que es esencial para corregir las pérdidas de competencia a corto plazo.

El entorno empresarial también necesita reformas. Según los datos comparativos de países, Italia sigue a la zaga en muchos frentes, en los que las empresas se enfrentan a un sistema jurídico lento y cargas administrativas excesivas. Para subsanar estas deficiencias conviene reforzar los servicios públicos, acelerar los procesos jurídicos, agilizar la burocracia, mejorar la inversión pública y la infraestructura, y reforzar la aplicación del imperio de la ley.

Por último, es crucial contar con un sector financiero competitivo en aras de un crecimiento más rápido y una economía más pujante. Según la reciente evaluación de la estabilidad del sistema financiero (FMI-Banco Mundial), el sistema financiero de Italia es sólido y poco vulnerable a las perturbaciones macroeconómicas. Pero, como se señala en el reciente informe de país del FMI, algunas deficiencias estructurales limitan el papel del sistema financiero como promotor del crecimiento, como las altas tasas y comisiones, el pequeño tamaño de los mercados bursátiles y de bonos empresariales y una orientación basada en relaciones que favorece a las empresas establecidas frente a las entrantes. ■

Iryna Ivaschenko

FMI, Departamento de Europa

El FMI mantiene las sanciones contra Zimbabwe

En su reciente evaluación de las obligaciones financieras en mora de Zimbabwe frente al FMI y las sanciones contra este país, el Directorio Ejecutivo del FMI decidió no restablecer los derechos de voto y otros derechos conexos de este país ni rehabilitar a Zimbabwe para utilizar los recursos generales del FMI.

Aunque Zimbabwe liquidó recientemente sus atrasos frente a la Cuenta de Recursos Generales del FMI, mantiene atrasos por un valor de unos US\$119 millones frente a la Cuenta Fiduciaria del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) y el Servicio para Shocks Exógenos (SSE). Por lo tanto, Zimbabwe no está habilitado para acogerse al SCLP.

El Directorio Ejecutivo señaló que Zimbabwe debe implementar lo antes posible políticas de estabilización macroeconómica y reformas estructurales y tratar de liquidar sus obligaciones financieras en mora frente a la Cuenta Fiduciaria del SCLP-SSE.

Véase el texto completo del comunicado de prensa No. 06/45 en www.imf.org.

Moralidad en un mundo material

El crecimiento económico ¿tiene consecuencias morales beneficiosas? Famosos economistas y filósofos, como Adam Smith y John Rawls, reconocieron hace tiempo la relación que existe entre economía y moralidad. En su nuevo libro, *The Moral Consequences of Economic Growth*, Benjamin Friedman, profesor de la Universidad de Harvard, argumenta que el materialismo y la moralidad no están reñidos, que el crecimiento económico aporta beneficios más allá de lo material y que el crecimiento económico y el moral van de la mano y se refuerzan mutuamente. El día 8 de febrero, en un Foro del Libro del FMI, Sebastian Mallaby (*The Washington Post*), Nigel Ashford (Universidad George Mason), Simon Johnson (MIT) y el reverendo Andrew Small (Conferencia Estadounidense de Obispos Católicos) hablaron con Friedman sobre crecimiento económico, moralidad y política.

Según Friedman, cuando aumentan los ingresos medios de una sociedad, es decir cuando el nivel de vida de la mayoría de la población mejora desde el punto de vista material, se crea un sentido de progreso con consecuencias morales positivas. Para Friedman, que se basa en las ideas de pensadores de la Ilustración, como Locke y Montesquieu, estas consecuencias son más oportunidades, tolerancia de la diversidad, movilidad social y compromiso con la justicia y la democracia.

Friedman señala que lo contrario también es cierto, que el estancamiento o el empobrecimiento del nivel de vida y de los ingresos medios tiende a crear un sentimiento de retraimiento con consecuencias morales negativas, por ejemplo, menos oportunidades y menos tolerancia ante la diversidad. Su teoría se basa en que no es el crecimiento del PIB agregado, sino el tipo de crecimiento, el que mejora el nivel de vida de la mayoría de la población. Según Friedman, no basta con un aumento del PIB global, porque este solo afecta al 10% de la población en una sociedad. Lo que más influye en ese sentido de progreso es lo que le ocurre a la gran mayoría, es decir las personas incluidas entre ese 10% y el 90%, porque el estancamiento de la mayoría puede tener consecuencias morales negativas, aunque a ese 10% le vaya bien.

Cuando el crecimiento económico se define en función del aumento de los ingresos medios, Friedman sugiere que es la mayoría de la población la que influye desde el punto de vista

moral. Cuando aumenta su nivel de vida, la mayor parte de las personas no solo perciben el progreso, sino que además se sienten optimistas por tener la oportunidad de participar en él y disfrutar de los beneficios del crecimiento económico. Cuando empeora el nivel de vida, el resultado tiene la misma fuerza y puede crear desconfianza e inseguridad. Según Friedman, su modelo económico no fomenta la idea de hacerse rico y no propugna que un mayor nivel de ingresos hace a las personas más felices, sino que analiza la diferencia que la idea del progreso marca en sus vidas.



Friedman: El estancamiento de la mayoría de la población puede tener consecuencias morales negativas, aunque al 10% con los ingresos más altos le vaya bien.

Henrik Gschwindt de Gyor/Foto del FMI

Sentido de progreso

En opinión de Friedman, el sentido de progreso en una sociedad es esencial. Si este sentido no existe o es mínimo, la sociedad corre el riesgo de poner en peligro sus valores democráticos fundamentales, sea cual sea su ingreso agregado. Como ejemplo, Friedman analizó la actitud hacia los inmigrantes en Estados Unidos desde el año 1850 hasta ahora, destacando los períodos en los que estos eran bien acogidos y los períodos en los que no lo eran y estableciendo las conexiones pertinentes con el crecimiento económico durante cada período.

Señaló que el lento crecimiento en la década de 1880 fue un factor subyacente al restablecimiento de la segregación en el sur del país; en las de 1950 y 1960, el movimiento estadounidense en defensa de los derechos civiles cobró importancia cuando la economía estadounidense estaba experimentando un crecimiento sin precedentes. Aunque sería insensato pretender pensar que los cambios en la política de inmigración o cada paso hacia la igualdad racial de los últimos 150 años está estrechamente vinculado a los aspectos económicos del crecimiento frente al estancamiento, sería mucho más insensato ignorar que estos no tienen nada que ver. En cada uno de los casos, el crecimiento económico o el estancamiento desempeñó un papel significativo en el desarrollo de las actitudes hacia los inmigrantes, los prejuicios religiosos, las relaciones raciales y las mejoras de la democracia y la justicia.

¿Crecimiento = felicidad?

Sebastian Mallaby señaló que Friedman y Richard Layard (London School of Economics) examinan la relación entre crecimiento y felicidad. En su libro, *The New Science of Happiness*, Layard observa que las personas no son necesariamente más

felices cuando son más ricas y cuestiona si vale la pena intentar maximizar el crecimiento del PIB. Mientras que, para Friedman, el crecimiento da pie a una sociedad más abierta y tolerante en lo que atañe a la moral, para Layard, el trabajo duro, que es uno de los factores del crecimiento, puede hacernos infelices. Mallaby explicó que, según Layard, “si yo trabajo duro, mi vecino tendrá que trabajar mucho para seguir mi ritmo, y si se queda rezagado, se sentirá mal. Así pues, con mi esfuerzo obligaré a los demás a trabajar duro, de modo que todos trabajaremos demasiado y nos sentiremos estresados”. Friedman y Layard llegaron a conclusiones prácticamente contradictorias.

Friedman se centró en el aspecto social como contraposición al valor individual del crecimiento, lo que lleva a Mallaby a preguntarse cómo se puede mejorar la moralidad social, a menos que recurramos al mecanismo de cambiar a las personas, ya que insiste que la sociedad es un grupo de individuos. A Mallaby le hubiera gustado que Friedman hiciera más hincapié en el impacto sobre las personas, aunque aplaudió su idea de que las personas se sienten más abiertas y son más tolerantes si ven que están prosperando más de lo que prosperaban hace 5 ó 10 años. Según Mallaby, el crecimiento es positivo para la persona, porque amplía el campo de la experiencia humana, de modo que, aunque alguien más rico no es necesariamente más feliz, esta riqueza sí le proporciona una gama más amplia de experiencias personales, que contribuirían a un carácter más abierto y tolerante y, por ende, a la moralidad social.

La tasa de crecimiento adecuada

A menudo los economistas consideran que la tasa de crecimiento adecuada es la que viene determinada por el mercado, de modo que, abandonados a sus propios recursos, las empresas y los hogares tomarán decisiones sobre ahorro e inversión que propiciarán una tasa de crecimiento óptima. Friedman discrepa y afirma que la tasa de crecimiento adecuada es distinta a la que determina el mercado, y, de hecho, también más rápida. No hay forma de contabilizar activos morales intangibles como la tolerancia, la democracia, la justicia y la oportunidad de mercado a la hora de determinar cuál es la tasa de crecimiento adecuada. En su opinión, una tasa determinada por el mercado que no tenga en cuenta estos aspectos morales será más lenta de lo debido. Y aquí las autoridades públicas pueden desempeñar un papel positivo tomando medidas para que la tasa de crecimiento suba más y más rápido de lo que el mercado, abandonado a sus propios recursos, puede ofrecer.

Nigel Ashford mostró una gran decepción por el papel exagerado que Friedman atribuye a la política pública en el fomento del crecimiento. Según Ashford, al recomendar que el gobierno fomente una tasa de crecimiento mayor que la meramente marcada por el mercado, Friedman comete un error clásico al pensar que, cuando el mercado falla, el

gobierno debe intervenir. Pero esto supone un fracaso del mercado y del gobierno. Hay que comparar mercados reales con gobiernos reales, no mercados reales con gobiernos ideales. Ashford tampoco está de acuerdo con Friedman cuando afirma que los mercados tienen elementos externos negativos que hacen necesaria la intervención, argumentando que esta afirmación ignora las consecuencias positivas no deliberadas de los mercados y las negativas también no deliberadas de los mercados. De hecho, preguntó cómo se sabe cuál es la tasa de crecimiento adecuada y por qué hay que preferir la opinión de Friedman a la de otros economistas.

Mantenerse al día

Los participantes coincidieron en un punto: se presta muy poca atención a la relación entre economía y moralidad. Según Johnson, aunque los economistas dedican mucho tiempo al crecimiento económico, rara vez investigan sus consecuencias morales. Para Friedman, la forma en que hoy hablamos en público sobre el crecimiento económico deja mucho que desear. Le preocupa que, si el crecimiento económico y las políticas que lo obstruyen se evalúan únicamente en términos materiales, se formen dos campos: uno a favor del crecimiento y otro en contra.

Ashford elogió el libro de Friedman porque plantea cuestiones muy estimulantes y Mallaby alabó su combinación de disciplinas. También valoró positivamente su oportunidad y su imaginativa defensa del crecimiento. Mallaby dijo que solo porque el ingreso medio no haya subido, no tenemos por qué renunciar a la idea global del crecimiento. Necesitamos un crecimiento que influya en el ingreso medio.

Johnson compartió la idea de Friedman de que, aunque el crecimiento es positivo a largo plazo, puede tener efectos negativos a corto plazo. En un principio, el crecimiento puede perjudicar al medio ambiente, pero con el tiempo, conforme aumenten los ingresos y cambien los valores, las personas se preocuparán por la deforestación o la contaminación, y el medio ambiente mejorará.

Friedman aplicó su teoría al presente y expresó su preocupación por el hecho de que, por sexto año consecutivo, el nivel de vida medio en Estados Unidos, medido en términos de ingreso medio real, no haya subido. El PIB está creciendo, pero la mayoría de la población no ha disfrutado de los beneficios de ese aumento, porque el nivel de vida medio estadounidense no está creciendo. Para Friedman, esto indica una tendencia desalentadora que da qué pensar y, posiblemente, sea un ejemplo actual de la pérdida de sentido de progreso. Incluso en las economías avanzadas, la calidad de la democracia y, lo que es más importante, el carácter moral de una sociedad pueden correr peligro. ■

Ina Kota

FMI, Departamento de Relaciones Externas

Salir de la oscuridad

Hasta hace poco, los bancos centrales consideraban que era mejor no referirse a la política monetaria y dejar que las acciones hablaran por sí solas. En la actualidad hay consenso, en general, en que la mayor visibilidad, la transparencia y las comunicaciones pueden ayudar a modelar las expectativas del público y mejorar considerablemente la eficacia y la credibilidad de la política monetaria. Sin embargo, existe una amplia gama de prácticas óptimas, según la política monetaria, los regímenes cambiarios y otros factores. En un reciente seminario patrocinado por el FMI en Mumbai, India, se examinaron las dificultades que afrontan los bancos centrales en el ámbito de las comunicaciones en la región de Asia y el Pacífico.

Los participantes mencionaron muchas razones por las cuales actualmente se presta más atención a la comunicación y la transparencia: la necesidad de mantener a los mercados bien informados, la importancia de comprender mejor las políticas (y, por lo tanto, su credibilidad, viabilidad y eficacia), la mayor independencia de los bancos centrales (que subraya la necesidad de fortalecer la rendición de cuentas para reforzar la legitimidad), la adopción de un régimen de metas de inflación en algunos países y las mayores expectativas de la población con respecto a la transparencia y la rendición de cuentas del gobierno.

Evidentemente, la comunicación es esencial para garantizar la rendición de cuentas; y la comunicación eficaz no es solo una cuestión de transparencia; también comprende la educación, el asesoramiento, la persuasión y el diálogo. En su discurso, Y. V. Reddy, Gobernador del Banco de la Reserva de India, señaló que es posible que la política de comunicaciones también trate de influir en la dirección de las políticas, a través de sus efectos en las expectativas del mercado, pero también debe, a veces, basarse en mantener “los ojos y oídos abiertos solamente”.

No existe una solución única para todos los casos

La elección de la política de comunicaciones depende del régimen de política monetaria del país y del marco de gobernabilidad y el proceso de toma de decisiones de la autoridad. Por ejemplo, Singapur, que aplica un régimen de tipo de cambio fijo, tendrá evidentemente un enfoque diferente con respecto a las comunicaciones del de los países que aplican un régimen de metas de inflación. De hecho, estos últimos pueden tener diferentes estructuras de gobernabilidad que permitan formular varias opiniones (como el Comité de política monetaria del Banco de Inglaterra) o que hagan hincapié en el consenso (como el Banco Central de Filipinas).

La comunicación debe tener dos vías, como señaló el Subgobernador del Banco de Tailandia, Bandid Nijathaworn. Un banco central debe escuchar a su público e intercambiar opiniones con él para calibrar la utilidad y la eficacia de sus comunicaciones. Richard Lambert (Comité de política monetaria del Banco de Inglaterra) hizo hincapié en que es vital comunicarse por una razón y adoptar

un “enfoque estratégico”. Charles Enoch (FMI), refiriéndose a este punto, subrayó que si la estrategia no puede comunicarse eficazmente, no puede implementarse de forma eficaz.

Las comunicaciones del banco central están dirigidas principalmente a dos públicos: el público en general y sus representantes políticos, y los mercados financieros y los comentaristas económicos. Muchos participantes advirtieron que los bancos centrales deberían dejar que los mercados sean mercados; de lo contrario, será difícil medir correctamente las expectativas del mercado. Reddy planteó que es posible que la eficacia de las comunicaciones ya haya dado lugar a una subestimación de los riesgos por parte del sector privado, mientras que el Subgobernador del Banco de Japón, Toshiro Muto, señaló que el éxito visible de los bancos centrales en anclar las expectativas de inflación les había dificultado, de hecho, el objetivo de influir en las tasas de interés a largo plazo: una forma de analizar por qué los rendimientos de los bonos se mantienen rígidos e históricamente bajos.

En cualquier caso, la credibilidad de los bancos centrales seguirá dependiendo más de sus acciones y logros que de sus comunicaciones. Según el Subgobernador del Banco Central de Filipinas, Diwa Guinigundo, sobre todo en los países con un historial de altas tasas de inflación y crisis cambiarias, lo que hacen los bancos centrales será mucho más importante que lo que dicen. También será esencial, como señaló Paul Barry (Banco de la Reserva de Australia), que los bancos centrales sepan lo que dicen los medios de comunicación sobre ellos. La supervisión y el análisis de la información transmitida por estos medios puede ayudar a los bancos centrales a evaluar la eficacia de su política de comunicaciones. No obstante, advirtió Barry, las críticas de los medios no deberían necesariamente percibirse como una señal de fracaso de las comunicaciones del banco central.

De cara al futuro

Es posible que en el futuro deban afrontarse más dificultades. El surgimiento de la mayor independencia del banco central ha coincidido con un período de condiciones económicas y financieras favorables en el que la política monetaria no ha tenido que poner a prueba la posible rigurosidad impopular. Si cambia la situación, es posible que se cuestione con más dureza, sobre todo por parte de los políticos, el respeto por la independencia del banco central. Según Lambert, en ese caso las comunicaciones del banco central serán aún más importantes. La perspectiva de mayores dificultades en el futuro subraya la importancia de preparar el terreno mediante comunicaciones más eficaces. ■

Gita Bhatt y Graham Hacche
FMI, Departamento de Relaciones Externas

Véanse más detalles en www.imf.org/external/np/seminars/eng/2006/central/index.htm.

Alivio de la deuda de los PPME (situación al 2 de marzo de 2006)

País miembro	Punto de decisión	Punto de culminación	Monto aprobado	Monto desembolsado ¹
(Millones de DEG)				
Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME)				
En virtud de la Iniciativa original de 1996				
Bolivia	Septiembre de 1997	Septiembre de 1998	21,2	21,2
Burkina Faso	Septiembre de 1997	Julio de 2000	16,3	16,3
Côte d'Ivoire	Marzo de 1998	—	16,7 ²	—
Guyana	Diciembre de 1997	Mayo de 1999	25,6	25,6
Malí	Septiembre de 1998	Septiembre de 2000	10,8	10,8
Mozambique	Abril de 1998	Junio de 1999	93,2	93,2
Uganda	Abril de 1997	Abril de 1998	51,5	51,5
Total PPME original			235,3	218,6
En virtud de la Iniciativa Reforzada para los PPME de 1999				
Benin	Julio de 2000	Marzo de 2003	18,4	20,1
Bolivia	Febrero de 2000	Junio de 2001	41,1	44,2
Burkina Faso	Julio de 2000	Abril de 2002	27,7	29,7
Burundi	Agosto de 2005	Flotante	19,3	0,1
Camerún	Octubre de 2000	Flotante	28,5	11,3
Chad	Mayo de 2001	Flotante	14,3	8,6
Congo, República Democrática del	Julio de 2003	Flotante	228,3 ³	3,4
Etiopía	Noviembre de 2001	Abril de 2004	45,1	46,7
Gambia	Diciembre de 2000	Flotante	1,8	0,1
Ghana	Febrero de 2002	Julio de 2004	90,1	94,3
Guinea	Diciembre de 2000	Flotante	24,2	5,2
Guinea-Bissau	Diciembre de 2000	Flotante	9,2	0,5
Guyana	Noviembre de 2000	Diciembre de 2003	31,1	34,0
Honduras	Junio de 2000	Abril de 2005	22,7	26,4
Madagascar	Diciembre de 2000	Octubre de 2004	14,7	16,4
Malawi	Diciembre de 2000	Flotante	23,1	11,6
Malí	Septiembre de 2000	Marzo de 2003	34,7	38,5
Mauritania	Febrero de 2000	Junio de 2002	34,8	38,4
Mozambique	Abril de 2000	Septiembre de 2001	13,7	14,8
Nicaragua	Diciembre de 2000	Enero de 2004	63,5	71,2
Níger	Diciembre de 2000	Abril de 2004	31,2	34,0
Rwanda	Diciembre de 2000	Abril de 2005	46,8	50,6
Santo Tomé y Príncipe	Diciembre de 2000	Flotante	—	—
Senegal	Junio de 2000	Abril de 2004	33,8	38,4
Sierra Leona	Marzo de 2002	Flotante	98,5	66,0
Tanzanía	Abril de 2000	Noviembre de 2001	89,0	96,4
Uganda	Febrero de 2000	Mayo de 2000	68,1	70,2
Zambia	Diciembre de 2000	Abril de 2005	468,8	508,3
Total PPME reforzado			1.622,5	1.379,1
Total combinado			1.857,8	1.597,7

Definiciones

Punto de decisión: Punto en el que el FMI decide habilitar a un país miembro para recibir asistencia en virtud de la Iniciativa para los PPME (normalmente al cabo de un período inicial de ejecución de tres años) y el monto de la asistencia aprobada.

Punto de culminación: Punto en el que el país recibe la mayor parte de la asistencia en el marco de la Iniciativa para los PPME, sin más condiciones de política. En virtud de la Iniciativa Reforzada para los PPME, el punto de culminación guarda relación con la ejecución de reformas estructurales fundamentales previamente acordadas (es decir, un punto de culminación flotante).

¹Incluye intereses por montos comprometidos en virtud de la Iniciativa Reforzada para los PPME.

²Equivalente al monto comprometido de US\$22,5 millones a los tipos de cambio del punto de decisión (17 de marzo de 1998).

³El monto comprometido equivale al saldo restante del total de asistencia del FMI en virtud de la Iniciativa para los PPME por valor de DEG 337,9 millones, una vez deducidos DEG 109,6 millones que representan el elemento concesionario relacionado con el desembolso de un préstamo en virtud del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza tras la eliminación de los atrasos de la República Democrática del Congo frente al FMI el 12 de junio de 2002.

Datos: FMI, Departamento Financiero.

Uso eficaz de la asistencia

En los próximos diez años, se prevé que los países africanos serán los principales beneficiarios de un aumento de la asistencia de los donantes, que tendrá por objeto mejorar sus perspectivas de alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Para ayudar a estos países a evaluar las repercusiones macroeconómicas de este incremento de la asistencia y afrontar los desafíos de política económica que se presenten, el Departamento de África del FMI ha publicado un estudio titulado *Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners*.

Este manual está dirigido a las autoridades económicas, los economistas especializados en países de África y el personal técnico de las instituciones financieras internacionales y las entidades de donantes que participen en la preparación de estrategias a mediano plazo para países africanos, como en el contexto de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza. En este se formulan cinco recomendaciones para la elaboración de escenarios sobre “un aumento de la asistencia” con el objeto de ayudar a los países a determinar las cuestiones importantes de política económica que permitan utilizar eficazmente dicho aumento.

- **Procurar absorber toda la ayuda posible:** Los países pueden aliviar el mal holandés —cuando el incremento de la demanda interna aumenta el precio de los bienes no comerciables en relación con los comerciables y desvía recursos productivos que podrían utilizarse en el sector de la exportación— garantizando un alto contenido de importaciones en el gasto público adicional, centrandolo en infraestructura y liberalizando el comercio. No está claro si los riesgos del mal holandés en África son altos. Los datos no son concluyentes: en algunos países el auge de la asistencia está relacionado con una depreciación del tipo de cambio real.

- **Aumentar el crecimiento económico de corto a mediano plazo:** No toda la asistencia se dedica a actividades que aumentarán el crecimiento económico (por ejemplo, ayuda humanitaria, alivio de desastres), pero cabe prever que la asistencia utilizada para crear infraestructura (carreteras, sistemas de riego, puertos y electricidad) aumentará el crecimiento económico de corto a mediano plazo. Los gobiernos deben adoptar políticas que les permitan absorber más eficazmente la asistencia y mantenerse



alerta a las incipientes presiones de la oferta en los distintos sectores.

- **Fomentar el buen gobierno y reducir la corrupción:** Es probable que el fortalecimiento de las instituciones encargadas de la gestión del gasto público y de auditoría pública y la reducción de la corrupción aumenten los beneficios de la asistencia, lo que permitirá canalizar más fondos para usos productivos.

- **Preparar una estrategia de salida:** Los gobiernos deben estar preparados para afrontar una disminución de la asistencia a los niveles normales, o incluso inferiores. Podría resultar difícil reducir los gastos financiados con mayores flujos de asistencia. Los escenarios sobre un aumento de la asistencia deben incluir una estrategia que los países puedan aplicar en estos casos.

- **Reevaluar periódicamente la combinación de políticas:** Los escenarios sobre un aumento de la asistencia no son proyecciones. Su precisión depende del monto de la asistencia y de la aplicación de políticas que permitan a los países absorberla sin que tenga efectos desestabilizadores como un incremento de la inflación, la pérdida de competitividad o un aumento de la deuda a niveles insostenibles. Los países y los donantes deben reevaluar periódicamente los escenarios a fin de actualizar su visión para el futuro.

Este manual, escrito por Sanjeev Gupta, Robert Powell y Yongzheng Yang, se distribuirá en el seminario “Fuentes del crecimiento”, que se celebrará en Guinea Ecuatorial el 14 de marzo, y en la mesa redonda sobre la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral y la función del FMI en los países, que tendrá lugar en Lusaka, Zambia, los días 16 y 17 de marzo. El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, participará en ambos eventos. ■



Laura Wallace
Directora

Sheila Meehan
Redactora responsable

Christine Ebrahim-zadeh
Jefa de producción

Camila Andersen
Elisa Diehl
Ina Kota
Redactoras

Maureen Burke
Lijun Li
Kelley McCollum
Ayudantes de redacción

Julio Prego
Diseñador gráfico

Graham Hacche
Asesor Principal

Edición en español
División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Lourdes Reviriego
Traducción

Magaly B. Torres
Corrección de pruebas

Martha A. Amas
Composición gráfica

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además de *El FMI en Foco*. 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, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; correo electrónico: imfsurvey@imf.org.

El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$120. Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2006, IMF, Washington, DC 20431 EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; Fax: (202) 623-7201; Correo electrónico: publications@imf.org. El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: first class; otros países: airspeed).

Pueden adquirirse ejemplares de *Macroeconomic Challenges of Scaling Up Aid to Africa: A Checklist for Practitioners*, de Sanjeev Gupta, Robert Powell y Yongzheng Yang, al precio de US\$25. Véanse las instrucciones de pedido en esta página. El texto completo, en inglés, puede consultarse en www.imf.org.