

## En este número:

81  
Horst Köhler,  
candidato a Director  
Gerente del FMI

81  
Se analizan  
los proyectos  
estadísticos

85  
El FMI analiza  
las necesidades  
de Mozambique

86  
Se encomienda  
un examen del  
caso ucranio

87  
Enseñanzas de  
la crisis de Japón

90  
Polonia: El 'tigre'  
de Europa oriental

93  
Acuerdo de  
derecho de giro  
para Argentina

94  
Financiamiento  
para Ecuador

95  
Aumenta el gasto  
social en el marco  
de programas  
del FMI

Y...

89  
Novedades  
en Internet

92  
Acuerdos con el FMI

93  
Uso del crédito  
del FMI

94  
Publicaciones  
recientes

96  
Tasas del FMI

Actual Presidente del BERD

## El Directorio Ejecutivo recibe la candidatura de Horst Köhler al cargo de Director Gerente del FMI

El martes 14 de marzo el Directorio Ejecutivo recibió oficialmente la candidatura de Horst Köhler al cargo de Director Gerente del FMI.

La candidatura de Horst Köhler, Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), fue presentada en nombre de los países de la Unión Europea por Joao Santos, asesor del grupo de países representados en el Directorio Ejecutivo que incluye a Portugal, país que actualmente ocupa la presidencia de la Unión Europea. Por su parte, Bernd Esdar, Director Ejecutivo por Alemania, formuló una declaración en respaldo de dicha candidatura (véase la página 82).



Horst Köhler

Asimismo, se notificó al Directorio Ejecutivo del FMI el retiro de la candidatura de Eisuke Sakakibara, ex Viceministro de Hacienda para Asuntos Internacionales de Japón, al cargo de Director Gerente del FMI.

El jueves 16 de marzo, José Pedro de Morais, Jr., Director Ejecutivo que representa al grupo de países africanos que incluye a Angola, anunció que había retirado la candidatura de Stanley Fischer, actual Director Gerente Interino del FMI, a solicitud de

éste. Fischer formuló una declaración que se resume a continuación: *(Continúa en la página 82)*

Conferencia del FMI y el Foro sobre Estabilidad Financiera

## Usuarios y compiladores de datos buscan consenso sobre proyectos de estadística y recursos

Los efectos de lograr un mayor consenso sobre prioridades en materia de datos, compiladores y usuarios se reunieron en Washington, los días 23 y 24 de febrero, en la conferencia del FMI sobre flujos de capital y estadísticas de la deuda. En ella participaron 120 altos funcionarios de bancos centrales, ministerios de Hacienda, oficinas nacionales de estadística, el Banco de

Pagos Internacionales (BPI), el FMI y otros organismos internacionales y regionales, así como representantes de bancos comerciales y empresas de inversión.

La fecha de la conferencia, copatrocinada por el Grupo de Trabajo sobre Flujos de Capital del Foro sobre Estabilidad Financiera, se programó como complemento de las venideras deliberaciones del Directorio

Ejecutivo sobre el fortalecimiento de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD) y el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) del FMI en lo que respecta a la deuda externa, y como medio para presentar comentarios al Grupo de Trabajo, que está dando forma final a su informe sobre flujos de capital transfronterizos, balanza de pagos y bases analíticas de la gestión de riesgos y liquidez.

Los participantes hicieron hincapié en la importancia decisiva de contar con datos más exactos y puntuales para que las decisiones de mercado se basen en fundamentos más sólidos y las políticas *(Continúa en la página 83)*



En la conferencia (de izquierda a derecha): Mario Draghi, Carol Carson, Stanley Fischer y Jack Boorman.

(Continuación de la página 81) “He sido honrado con la postulación al cargo de Director Gerente del Fondo Monetario Internacional por el Sr. José Pedro de Morais, Jr., y el respaldo de otros directores ejecutivos.

Dado el consenso que se está gestando en torno a la candidatura de Horst Köhler, Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, he solicitado al Sr. de Morais que retire mi candidatura. Estoy profundamente agradecido por la confianza depositada en mí por él y sus colegas, y por los países que ellos representan.

Esta mañana he tenido una excelente reunión con el Sr. Köhler, durante la cual conversamos sobre los desafíos ante los que se ve el FMI. Confío en que bajo su conducción, el FMI será una institución aún más eficaz, y con ese objetivo espero trabajar estrechamente con él, mis colegas del cuerpo directivo y técnico del FMI y los países miembros.”

Köhler obtuvo su doctorado en economía y ciencias políticas en la Universidad de Tübingen. Desde septiembre de 1998 es Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. De 1993 a 1998 fue Presidente de la Asociación Alemana de Bancos de Ahorro y del Grupo Europeo de Bancos de Ahorro. Entre 1990 y 1993 fue Viceministro de Hacienda de Alemania, tras ocupar varios puestos en el Ministerio Federal de Economía y el Ministerio Federal de Hacienda entre 1976 y 1989.

*A continuación se transcriben fragmentos editados y traducidos de la declaración de Bernd Esdar, Director Ejecutivo por Alemania, en la que postula a Horst Köhler.*

### Declaración de Esdar

El Gobierno de Alemania agradece a los países de la Unión Europea el respaldo unánime que han conferido a la candidatura de Horst Köhler para el cargo de Director Gerente del FMI.

Köhler está eminentemente calificado para dirigir al FMI a comienzos de este nuevo siglo.

Como Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Presidente de la Asociación Alemana de Bancos de Ahorro y Viceministro de Hacienda de Alemania, Horst Köhler ha desplegado una brillante labor que le ha valido los elogios de la comunidad internacional por su orientación, su visión estratégica y la tenacidad con que se ha empeñado en fomentar la cooperación internacional a través del diálogo y el trabajo mancomunado.

En 1990 fue nombrado Viceministro de Hacienda, cargo desde el que desempeñó un papel central en la reunificación política de Alemania.

El aporte más importante en esa etapa de su carrera fue su labor en el campo de la política financiera

y monetaria internacional. Actuó como delegado en el Grupo de los Siete y cumplió una función central en los preparativos de las cumbres económicas de Houston (1990), Londres (1991), Munich (1992) y Tokio (1993). Sus profundos conocimientos y dominio de los complejos problemas planteados por la reunificación allanaron a la comunidad internacional el proceso de la inclusión de Rusia en el Grupo de los Siete.

En su calidad de Viceministro, Köhler formuló la posición del Gobierno alemán con respecto a la política operativa del FMI. También fue gobernador suplente en el Banco Mundial, puesto desde el que se dedicó intensamente a las cuestiones relacionadas con la política del desarrollo.

En agosto de 1993, Köhler aceptó la presidencia de la Asociación Alemana de Bancos de Ahorro y se ocupó de iniciar los cambios estructurales necesarios para mejorar la competitividad de este grupo financiero, sin perder de vista que la adaptación a la globalización no debía comprometer la estabilidad económica y social a nivel local.

En septiembre de 1998, con el respaldo unánime de sus directivos, Köhler asumió la presidencia del BERD en Londres, inmediatamente después de la crisis financiera en Rusia. En este puesto, diseñó un plan para regularizar el proceso de aprobación de proyectos y organizó el examen de la estrategia del BERD a mediano plazo, proceso que dio resultados muy satisfactorios. Gracias a estos esfuerzos se restableció la solvencia del BERD y se reforzó su capacidad para hacer frente a los desafíos de la transición.

Durante su mandato en el BERD, Köhler propugnó una colaboración más estrecha entre los bancos multilaterales de desarrollo y el FMI, proponiendo dos proyectos piloto (en Rumania y la República Kirguisa) que se emprendieron el año pasado.

Köhler conoce el mundo financiero internacional desde todas las ópticas y maneja con igual soltura la política macroeconómica, el ajuste estructural y el financiamiento de inversiones. Además, es experto en la prevención y gestión de crisis y tiene un gran don de comunicación. ■

*El texto completo de los comunicados de prensa Nos. 00/18 y 00/19, así como las declaraciones en apoyo de la candidatura, el currículum del Sr. Köhler y las declaraciones del Sr. Fischer y del Sr. Morais, se publican en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

**Fotos:** Denio Zara, Padraic Hughes, Michael Spilotro y Pedro Márquez, del FMI, págs. 81 y 83–84; Odd Anderson, de AFP, pág. 85.

(Continuación de la página 81) económicas sean más eficientes. El intercambio de opiniones puso de manifiesto la escasez de recursos de las oficinas nacionales de estadística. La conferencia representó un primer paso hacia un mayor conocimiento de las necesidades mutuas de los usuarios y compiladores de datos de los sectores público y privado. Además, ayudó a delinear los problemas clave que tienen ante sí los expertos en estadística y las autoridades económicas, y el franco intercambio de opiniones que en ella se suscitó ayudó a aclarar las diferencias de perspectiva que dan forma a las posiciones de los usuarios y compiladores.

## Presentación del tema

En sus palabras de bienvenida, Stanley Fischer, Director Gerente Interino del FMI, expresó que la conferencia representaba una excelente oportunidad para mejorar la comprensión y coordinación mutua entre usuarios y compiladores. Solicitó a los asistentes que consideraran varias cuestiones, entre ellas, si es necesario procurar más recursos para las actividades de estadística en el contexto del mejoramiento de los datos y definir con mayor claridad los objetivos de los datos sobre deudores y acreedores. En cuanto a los deudores, solicitó a los participantes tener en cuenta la distinción entre residentes y no residentes, examinar la deuda interna y externa y tratar el tema de las reservas. Desde la perspectiva de los acreedores, subsiste la cuestión de cómo interpretar las estadísticas bancarias internacionales.

Según Fischer, sería posible obtener los recursos necesarios si se coordinaran los programas internacionales y nacionales y si los organismos internacionales complementaran sus esfuerzos. Es esencial disponer de datos adecuados para elaborar una política económica eficaz y evitar crisis, enseñanza que quedó de manifiesto para el FMI en la crisis asiática, ya que la falta de datos actualizados hizo que se acumularan los problemas de endeudamiento hasta alcanzar proporciones críticas.

Mario Draghi, Director General del Ministerio del Tesoro italiano y Presidente del Grupo de Trabajo sobre Flujos de Capital del Foro sobre Estabilidad Financiera, expuso la perspectiva de dicho grupo sobre los temas referidos. Dijo que es preocupante que las autoridades económicas y los agentes del mercado no dediquen tiempo suficiente a comunicarse unos con otros, y que los compiladores de datos desconozcan en muchos casos las necesidades de los usuarios. Agregó que la conferencia es un adecuado punto de partida para lograr una mejor coordinación, pero además se requiere una mejor coordinación a nivel nacional. Asimismo, advirtió que las oficinas de estadística deben evolucionar a la par de los mercados financieros internacionales. El avance ha sido demasiado lento en algunos aspectos esenciales, como la compilación de datos completos sobre la deuda de corto plazo, la obtención de información sobre centros *offshore*, instrumentos derivados y

otras partidas que no figuran en los balances, y la resolución de las discrepancias en los datos.

Draghi reconoció que no se trata de una tarea sencilla, pero los graves problemas de incertidumbre en el mercado y las situaciones críticas que crea la falta de datos adecuados no dejan otra alternativa.

## Importancia de la información

Una de las enseñanzas clave de los últimos cinco años es que en un mundo de mercados de capital cada vez más integrados es invaluable la importancia de disponer de datos fiables y puntuales, en especial en materia de deuda externa y corrientes de capital, según destacaron Caroline Atkinson, Subsecretaria Adjunta de Política Monetaria y Financiera Internacional, y Nouriel Roubini, Director del Departamento de Elaboración y Análisis de Políticas, ambos del Tesoro de Estados Unidos, en presentaciones que reflejaron en líneas generales las opiniones de una amplia gama de usuarios.

Atkinson destacó que sin información sólida los responsables de la política económica sencillamente actúan a ciegas. Cuando la situación es desfavorable, quizá los países instintivamente la oculten, pero los mercados logran imaginar escenarios terribles aún sin noticias, y esto puede precipitar una crisis. Mayor transparencia y mejor información, afirmó, son los aspectos medulares de la nueva arquitectura financiera.

Roubini reconoció que muchas oficinas de estadística sufren limitaciones concretas, pero insistió en que los hechos recientes indican que las mediciones coherentes, comparables y analíticamente útiles de la deuda externa pueden alertar de los peligros en ciernes, con lo cual se evitan problemas que tienen un alto costo. Se refirió específicamente a la necesidad de mejorar la medición del riesgo de liquidez y prestar mayor atención al riesgo de los balances.

## ¿Cuál es el precio de mejores datos?

Las NEDD y el SGDD del FMI constituyen una estructura sistemática para la divulgación de datos en la comunidad mundial, según Paul Cheung, Estadístico Jefe del Departamento de Estadística de Singapur. En una presentación que suscitó especial interés en los compiladores de estadísticas sostuvo que la comunidad mundial ha aceptado la idea de estas normas de divulgación de datos en virtud de su aplicabilidad general, pero advirtió que las normas podrían no contar con amplio apoyo y no ser observadas si se diseñan teniendo en mira los problemas de un subconjunto de países.

Cheung admitió, por ejemplo, que los problemas de la deuda externa podrían plantear riesgos sistémicos, pero cuestionó la conveniencia de exigir informes trimestrales sobre la deuda externa a los países que son acreedores netos. Estos países, explicó, tendrían que desviar recursos escasos para cumplir esta exigencia y hacer recaer una carga innecesaria en quienes deban



Caroline Atkinson



Nouriel Roubini



Paul Cheung

suministrar la información. En su opinión, en el caso de los países acreedores netos bastaría con datos anuales. Otros participantes discreparon, señalando que la distinción entre países deudores y acreedores puede ser borrosa y que inclusive grandes países industriales experimentan problemas de endeudamiento externo.

**Datos suplementarios**

Además de las propuestas de mejorar los datos básicos, en la conferencia se examinó si sería útil y práctico compilar otros tipos de información sobre los deudores. Paul Tucker, Subdirector de Estabilidad Financiera del Banco de Inglaterra, centró su presentación en la gestión de riesgos a escala nacional y señaló que se necesita mejor información y análisis sobre productos financieros derivados, dada su creciente importancia. Asimismo, los administradores de la deuda deberían utilizar con más frecuencia pruebas de tensión para evaluar el impacto de la variación de los tipos de cambio o las tasas de interés, por ejemplo, sobre los balances. A su juicio, los resultados de estas pruebas podrían expresarse en forma global en una medida experimental de tensión sistémica. No obstante, reconoció la limitación de recursos. A menudo, los datos dependen de la necesidad que deba atenderse. En el caso del Reino Unido, los datos sobre el sector de servicios son ahora una prioridad, dijo. Por un lado, los deudores deben dar cuenta ante los acreedores y, naturalmente, necesitan y quieren recopilar datos sobre la deuda externa.

Miki Eran, Controladora de Cambios de Israel, expuso la experiencia de su país, señalando que en un país como Israel, que aplica un sistema de controles cambiarios, es más fácil manejar los costos de los nuevos proyectos de estadística, por ejemplo, sobre el riesgo cambiario. El sistema establecido se adaptó a tal efecto, y los costos se redujeron limitando el número de encuestados, que podían responder por Internet o cualquier otro medio a su alcance.

**Datos sobre crédito y mercados**

Una manera de cubrir el vacío de datos sobre la deuda externa es utilizar en mayor medida fuentes de información de los acreedores y los mercados. Philip Turner, Jefe de la Secretaría de Mercados Emergentes del BPI, señaló que esa entidad está estudiando reformas en tres frentes: la medición del riesgo final, la colaboración con los bancos comerciales y el mejoramiento de la cobertura y la utilidad analítica de los datos del BPI. Turner explicó que el BPI procura mejorar las estadísticas existentes y está dispuesto a facilitar los contactos bilaterales entre deudores y acreedores.

Guillermo Le Fort, Gerente de la División Internacional del Banco Central de Chile, recomendó establecer un sistema estadístico en que se distingan los activos y pasivos por sus características de riesgo y su clasificación funcional. Destacó la importancia de que se tengan en cuenta los activos externos al analizar la vulnerabilidad, y advirtió que centrar la atención sólo en los pasivos puede llevar a sobrestimar los riesgos.

**Seguimiento de alta frecuencia**

En general, todos los participantes consideran útil algún mecanismo de control frecuente de las actividades y opiniones de los mercados externos, pero difieren en la manera de realizar esa labor. James Lau, Director Ejecutivo de la Autoridad Monetaria de Hong Kong, subrayó que las soluciones “de talle único” son inapropiadas para ese fin. Señaló que la experiencia de la RAE de Hong Kong hace pensar en la conveniencia de algún tipo de adaptación al usuario en el caso de los mercados de pequeña y mediana escala. Si bien la mayoría de los países realizan algún tipo de seguimiento de alta frecuencia, los procedimientos varían mucho. Los países en desarrollo tienden a basarse en la declaración de información por los agentes del mercado, mientras que los países industriales hacen más hincapié en los contactos informales. Dino Kos, Vicepresidente Principal del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, pasó revista a la experiencia acumulada en Estados Unidos en la aplicación de sistemas formales e informales de control de alta frecuencia. En el caso de este país, se considera menos importante saber quién está operando en el mercado que las razones por las que opera.

**Observaciones finales**

En la conferencia se delinearons dos posiciones contrapuestas. Los responsables de la política económica y los usuarios de datos (y unos pocos compiladores) enfatizaron la necesidad de datos de mejor calidad, más completos y oportunos sobre los flujos de capital y la deuda externa. Mencionaron el papel clave de una mejor información a los efectos de dar forma a una política económica más eficaz y facilitar decisiones de inversión más apropiadas. En cambio, los compiladores de países industriales y centros extraterritoriales tuvieron más presentes las múltiples exigencias a las que están sometidos los recursos estadísticos nacionales, y se mostraron menos convencidos de la utilidad de suministrar datos con tanto detalle y frecuencia.

Los compiladores y usuarios destacaron los méritos de las NEDD y el SGDD, pero se mostraron menos unánimes con respecto a los proyectos de fortalecer el componente relativo a la deuda externa. Hubo un



Paul Tucker



Miki Eran



Philip Turner



Guillermo Le Fort



James Lau



Dino Kos

animado debate sobre la conveniencia de solicitar a los países que son acreedores netos la presentación de datos más frecuentes sobre la deuda, y algunos pusieron en tela de juicio la conveniencia de adoptar un enfoque estándar en los nuevos proyectos.

Contó con apoyo generalizado, en cambio, el mejoramiento continuo de los marcos estadísticos que están elaborando los organismos internacionales y otros proyectos de cooperación internacional, como las estadísticas bancarias internacionales del BPI, la encuesta coordinada sobre la inversión de cartera del FMI, y las estadísticas de la deuda externa preparadas por el BPI, el FMI, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos y el Banco Mundial. También hubo pleno acuerdo con respecto a la importancia de elaborar y mejorar datos sobre los acreedores, así como un amplio reconocimiento de la conveniencia de tratar de conciliar los datos de deudores y acreedores como forma de mejorar los datos nacionales.

Si bien algunos participantes se pronunciaron a favor de una actitud restrictiva en cuanto a la posibilidad de agregar nuevas categorías de datos, hubo inquietud por la creciente importancia de las instituciones privadas no bancarias y la relativa inexistencia de datos sobre sus actividades. Entre las propuestas para mejorar los datos sobre estas instituciones, se recomendó una mayor divulgación de datos para uso en el mercado, mayor transparencia, utilización de nuevas tecnologías para obtener los datos con mayor rapidez y menor costo, y un uso más amplio de las bases de datos que ya existen en empresas privadas y organismos reguladores.

Prácticamente todos los participantes reconocieron que los proyectos estadísticos requerirán de los países crecientes recursos. Algunos se mostraron preocupados por un posible deterioro cualitativo; otros recomendaron maximizar los recursos y buscar una solución adecuada cuando la ideal sea inalcanzable.

A modo de síntesis, Carol Carson, Directora del Departamento de Estadística del FMI, destacó la utilidad de que se den a conocer las diferentes opiniones. La conferencia puso de manifiesto la importancia de la óptica con que se analice cada cuestión. Señaló que no hubo consenso entre los usuarios y los compiladores sobre las prioridades. Los datos que se consideran esenciales a nivel mundial pueden parecer mucho menos vitales a los compiladores nacionales. Las restricciones de recursos son reales, y a nivel nacional los compiladores, sometidos a fuertes presiones, aún no se han convencido de que las solicitudes internacionales de datos reflejan una necesidad real y urgente. Según Carson, es necesario explicar en forma más convincente la necesidad de mejorar los datos.

Jack Boorman, Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, reconoció que los debates revelaron “numerosos problemas prácticos” para los que no hay soluciones rápidas o sencillas. Las recientes crisis —y la asombrosa falta de

datos esenciales en el momento oportuno— han suscitado en muchos organismos internacionales la determinación de estudiar medidas correctivas. Los foros en que se reúnen usuarios y compiladores promueven la comunicación e, idealmente, sientan las bases para el consenso y la adopción de medidas. Boorman señaló que, dado que estos esfuerzos parten de los sistemas existentes, es probable que se avance a través de mejoras ad hoc. No obstante, dijo estar convencido de que la recopilación y divulgación de datos están mejorando y generando resultados positivos. ■

El temario y el material de referencia preparado para la conferencia del FMI sobre flujos de capital y estadísticas de la deuda se publicarán en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)) hacia finales de marzo.

### El FMI está dispuesto a aumentar el crédito a Mozambique

*El 3 de marzo el Directorio Ejecutivo del FMI manifestó su intención de estudiar la ampliación del acceso de Mozambique al servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP), dadas las repercusiones económicas de las devastadoras inundaciones recientes. El siguiente es el texto de la nota informativa No. 00/12, cuya versión en inglés se publica en el sitio del FMI en Internet.*

El Directorio Ejecutivo del FMI señaló que en las tres semanas anteriores Mozambique se había visto azotado por el más grave desastre natural de toda su historia. Los directores expresaron su solidaridad con ese país por las grandes pérdidas causadas por las inundaciones.

Dada la situación, los directores están dispuestos a ampliar el acceso de Mozambique a los recursos en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (véase *Boletín del FMI*, 12 de julio de 1999, página 221). Con base en estimaciones del impacto económico de las inundaciones y en la respuesta de los donantes, en el venidero informe del personal del FMI referente a la revisión del SCLP se podría incluir una propuesta de ampliación del acceso. Al mismo tiempo, los directores manifestaron su deseo de acelerar el proceso de revisión del SCLP.

Los directores consideraron la posibilidad de modificar el calendario de la asistencia ya acordada en el contexto de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), lo cual, aunado al máximo alivio provisional posible en el contexto de la Iniciativa reforzada para los PPME, reduciría a un mínimo o tal vez a cero los pagos en efectivo del servicio de la deuda de Mozambique frente al FMI durante aproximadamente un año.

Photo Not Available

*Mujer acarrea agua de pozo en la ciudad de Canicado, Mozambique.*

## El FMI responde a imputaciones sobre el uso de las reservas de Ucrania y describe medidas correctivas

**E**n la nota informativa No. 00/15, del 14 de marzo, el Fondo Monetario Internacional se refiere a las supuestas anomalías en el uso de las reservas en divisas depositadas en el Banco Nacional de Ucrania (BNU) en 1996–98, antes de que se aprobara el 4 de septiembre de 1998 el acuerdo ampliado actualmente en vigor. Se presentan a continuación fragmentos de dicha nota, cuyo texto completo se publica, en inglés, en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

A instancias del Fondo Monetario Internacional, el BNU ha contratado a la empresa Pricewaterhouse Coopers (PwC) para efectuar una investigación especial de las transacciones relacionadas con las reservas en el período 1997–98. Una vez concluido dicho examen, se publicarán sus resultados. En la nota informativa se expone la posición del FMI con respecto a estas presuntas irregularidades, se explica en qué momento los funcionarios del FMI tomaron conocimiento de las transacciones y se describen las medidas correctivas adoptadas.

En resumen, y con base en la información de que dispone actualmente el FMI, al parecer como resultado de una serie de transacciones efectuadas en Ucrania en 1996–98 el saldo de reservas parecía mayor que el real. Sólo un número relativamente pequeño de estas transacciones parece haber dado lugar a desembolsos que no se habrían autorizado en otras circunstancias. La posición del personal técnico del FMI es que Ucrania parece haber recibido de la institución, en tres ocasiones a fines de 1997 y principios de 1998, recursos que no se habrían desembolsado de conocerse el verdadero saldo de las reservas. El FMI investigará este asunto a fondo una vez que se conozcan los resultados de la investigación a cargo de PwC. Desde que se aprobó el acuerdo a favor de Ucrania en el marco del servicio ampliado, en septiembre de 1998, se han adoptado nuevos mecanismos de salvaguardia, y no hay razones para creer que se hayan producido otros problemas de este tipo.

En los últimos meses, el FMI ha estudiado cómo reforzar las salvaguardias que protegen el uso de sus recursos, así como la mejor forma de actuar en los casos en que las autoridades nacionales no declaran información exacta. Se prevé adoptar nuevas salvaguardias una vez que el Directorio Ejecutivo del FMI concluya el análisis de este asunto.

### Medidas correctivas

Desde que el personal técnico del FMI descubrió en agosto de 1998 que parte de las reservas del BNU estaban comprometidas, se han adoptado una serie de

medidas correctivas en el marco del acuerdo ampliado vigente. Primero, el BNU ha colocado todas sus reservas líquidas en bancos internacionales de primera categoría. Segundo, el BNU ha revocado prácticamente todas las posiciones que comprometían las reservas líquidas, y se ha comprometido a no efectuar transacciones de este tipo en el futuro. Tercero, el BNU ha autorizado a PwC a realizar auditorías trimestrales del saldo de reservas. Si bien PwC efectuó una verificación parcial al 30 de septiembre de 1998, la primera auditoría trimestral completa se realizó al final de diciembre de 1998, y en esa oportunidad se detectó otra transacción. En las auditorías posteriores no se detectaron nuevas transacciones de este tipo.

En el marco del acuerdo ampliado en vigor, el personal técnico del FMI ha verificado diariamente el nivel de las reservas a fin de cerciorarse de que sean líquidas, y no ha habido indicios de problemas similares. Se han establecido metas más específicas para las reservas líquidas, y las decisiones sobre desembolsos se han adoptado teniendo en cuenta la consecución de dichas metas.

En abril de 1999, cuando se comunicó a los funcionarios del FMI que en noviembre de 1997 se había realizado una operación de préstamo de divisas por US\$150 millones, no se adoptaron medidas correctivas. En ese momento se supuso que no se habían transgredido las condiciones del acuerdo de derecho de giro vigente entre agosto de 1997 y agosto de 1998, y se había determinado que la transacción en cuestión había sido revocada en enero de 1998. Sin embargo, actualmente parecería que, como consecuencia de esta transacción, no se habían cumplido los requisitos de dicho acuerdo.

El BNU ha comenzado una investigación especial de todas las transacciones por montos superiores a US\$20 millones que afectaron a las reservas entre el 31 de diciembre de 1996 y el 30 de septiembre de 1998. Se prevé que los resultados correspondientes al período clave, comprendido entre el 31 de julio de 1997 y el 31 de enero de 1998, estarán disponibles al final de marzo, y que los datos restantes se divulgarán al final de junio. El BNU ha efectuado algunas mejoras en la gestión de las reservas y está estudiando con el personal técnico del FMI la posibilidad de efectuar otras modificaciones. De aprobarse nuevos desembolsos, las autoridades de Ucrania han indicado que mantendrán voluntariamente los fondos en una cuenta en el FMI. Una vez que se conozcan los resultados de la investigación especial, el FMI estudiará la adopción de nuevas medidas correctivas. ■

## La desregulación y el desarrollo de los mercados de capital agravan los problemas de la banca

En el segundo quinquenio de la década de los años ochenta, Japón registró un crecimiento económico superior a la tendencia y una inflación cercana a cero, factores que se tradujeron en un menor riesgo país y mayores expectativas de crecimiento. De resultas de la consiguiente expansión del crédito, la inflación de los precios de los activos empezó a repuntar, en un momento en que los bancos japoneses eran considerados los más sólidos del mundo. Durante este período, la liberalización y la desregulación del sector financiero se aceleraron, estimulando la competencia de precios e incitando a los bancos y a otras instituciones de depósito a asumir mayores riesgos, por ejemplo, concediendo un mayor volumen de crédito al sector de bienes raíces. A medida que los precios en dicho sector fueron aumentando, el crédito de estas instituciones empezó a basarse en criterios menos rigurosos. En respuesta, las autoridades limitaron la concesión de crédito inmobiliario, lo cual frenó la expansión de los activos bancarios.

Los precios de los activos alcanzaron su máximo nivel en 1989 y se derrumbaron en el tercer trimestre de 1990. Posteriormente, ante la desaceleración del crecimiento económico y el descenso de las cotizaciones bursátiles y de los precios de los bienes raíces, la situación de los bancos y de otras instituciones financieras se deterioró. Llegado 1997, Japón se hallaba en plena crisis bancaria. En un documento de trabajo del FMI preparado por Akihiro Kanaya y David Woo, titulado *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*, se examinan los factores que precipitaron la crisis y retrasaron la recuperación.

Según los autores, la crisis bancaria de Japón es un tema que merece ser analizado como caso típico. En primer lugar, la mayoría de sus causas fundamentales son típicas de las crisis bancarias. Segundo, sirve para recordar que ni siquiera un sistema financiero supuestamente robusto y relativamente desarrollado es inmune a una crisis. Tercero, demuestra que una crisis de este tipo puede tener un elevado costo para el país. De hecho, los autores señalan que gran parte de la atonía de la economía nipona en los años noventa fue atribuible, según varios investigadores, a la crisis bancaria.

### Factores de la crisis

Según el estudio, los problemas del sistema bancario japonés se remontan al final de la década de los ochenta, cuando se aceleraron la desregulación y el desarrollo de los mercados de capital, creando presiones excesivas sobre la capacidad del sistema. La liberalización y la desregulación del sector financiero se manifestaron en controles menos rigurosos de las tasas de interés; una liberalización del mercado de capitales que permitió a las grandes empresas endeudarse más fácilmente recurriendo directamente al mercado, y el levantamiento de

restricciones sobre las actividades de instituciones que hasta entonces estaban estrictamente segregadas. Por ejemplo, se permitió que las cooperativas agrícolas, pesqueras y de crédito incrementasen su crédito a terceros.

Según Kanaya y Woo, estos acontecimientos tuvieron importantes repercusiones para los bancos y otras instituciones de depósito. Se intensificó la competencia de precios, lo cual redujo los márgenes de los bancos ajustados por riesgo. La reacción de los bancos fue asumir un mayor riesgo, por ejemplo, prolongando el vencimiento medio de los préstamos. Para elevar sus ganancias a corto plazo comenzaron a otorgar condiciones crediticias más favorables.

El mercado bursátil japonés alcanzó su apogeo al final de 1989. En abril de 1990, las autoridades comenzaron a limitar el crédito inmobiliario para tratar de reducir los precios, que comenzaron a bajar en 1992. En consecuencia, la tasa de expansión de los activos bancarios empezó a moderarse, pasando de ¥508 billones en 1989 a unos ¥491 billones en 1990. El colapso de los precios de los activos en 1990 desaceleró el crecimiento económico y generó pérdidas considerables para los bancos y otras instituciones financieras. Esto se manifestó en un rápido deterioro de la calidad de los préstamos inmobiliarios, la erosión del valor de las garantías y una menor capacidad de los deudores para atender el servicio de sus obligaciones.

Según Kanaya y Woo, también fueron factores negativos el deterioro de la calificación de los bancos nipones a partir de 1989 y la progresiva eliminación de las restricciones al acceso de las empresas japonesas al mercado interno y de eurobonos, que fomentó la emisión de bonos. A las grandes empresas del país, que en 1989 tenían libre acceso al mercado de capital, les resultó más conveniente obtener financiamiento en este mercado que solicitar crédito a bancos japoneses. Durante los años noventa se fueron modificando las normas que impedían a las empresas pequeñas y medianas recurrir al mercado interno.

### Factores que retrasaron la reactivación

Si bien algunos bancos intentaron imponer normas y condiciones crediticias más rigurosas tras el desplome de los precios de los activos, estas medidas no bastaron para reactivar la economía. Kanaya y Woo atribuyen la gravedad de la crisis bancaria, en parte, a las deficiencias en la gestión empresarial. Debido a la estructura de propiedad de los bancos japoneses, unos pocos accionistas pueden llegar a controlar la mayoría de las acciones. Según los autores, esta característica fomenta un sistema de gestión empresarial poco eficaz en el que la participación de los accionistas en la gestión es limitada. En consecuencia, los directivos de los bancos no se ven suficientemente presionados a maximizar las ganancias y



centran su atención más bien en la participación en el mercado, en proteger los puestos de trabajo y en ofrecer un mejor servicio a sus clientes.

Cuando los márgenes de rentabilidad son bajos y los préstamos no pueden cobrarse, no se dispone de recursos suficientes para absorber las pérdidas, y a los bancos les resulta difícil captar fondos en el mercado. Además, cuando no existe un adecuado sistema de rendición de

dico para hacer frente a una grave crisis bancaria. Esta actitud tolerante provocó problemas de riesgo moral y agravó la situación de la banca. Los depositantes empezaron a retirar sus fondos de las instituciones afectadas en 1995, pero no fue hasta 1997, cuando quebraron entidades importantes, que se produjeron retiros masivos.

Cuando finalmente las autoridades decidieron adoptar medidas, optaron por intervenir sólo después de que los bancos afectados se habían declarado insolventes, prolongando aún más la crisis. En 1997, año en que varias instituciones importantes cayeron en quiebra, las autoridades decretaron que debían cesar en sus operaciones. Posteriormente, se adoptó una estrategia que obligaba a los bancos en crisis a valorar sus activos según pautas bien definidas y a someterse a una evaluación externa. Un segundo componente de esta estrategia tuvo por objeto limitar la posibilidad de eludir las normas, definiéndose las condiciones en que las autoridades reguladoras debían adoptar medidas correctivas.

En 1998, el público reconoció que la magnitud de la crisis exigía una reestructuración financiada con fondos públicos. Si bien en febrero de 1998 se promulgaron leyes de emergencia para estabilizar el sistema, Kanaya y Woo señalan que las autoridades aún no contaban con los medios para hacer frente a los problemas.

**Nueva estrategia**

En junio de 1998 se creó un organismo central de supervisión bancaria —función que hasta entonces estaba a cargo del Ministerio de Hacienda—, al que se confirió independencia operativa. En octubre el parlamento promulgó dos leyes para ayudar a resolver los problemas de la banca. Los bancos que solicitaban una inyección de capital debían presentar un plan de reestructuración, que era objeto de un examen por el comité de saneamiento financiero. Asimismo, el parlamento duplicó los recursos destinados a fortalecer el sector bancario, que ascendieron a ¥60 billones (12% del PIB): ¥25 billones para recapitalizar a bancos en dificultades pero solventes, ¥18 billones para nacionalizar o liquidar bancos insolventes y ¥17 billones para proteger los depósitos en los bancos insolventes.

Los autores señalan que, pese a las intervenciones efectuadas en 1998, los bancos parecen estar estabilizándose. Subrayan, sin embargo, que a largo plazo la solidez del sector dependerá de la capacidad de los bancos para reestructurar sus operaciones, lo cual presupone enfrentar problemas persistentes en cuanto a la calidad de los activos, los márgenes de rentabilidad y la gestión empresarial.

Los autores citan tres acontecimientos recientes que auguran un futuro prometedor: las fusiones voluntarias, la aprobación de la compra de un gran banco japonés por capitales extranjeros —lo cual debería

**Calificación crediticia de los bancos japoneses**

	Banco Tokyo-Mitsubishi	Banco Dai-Ichi Dangyo	Banco Fuji	Banco Sakura	Sanwa	Banco Sumitomo	Banco Tokai
1980		B	A/B		B	A/B	B
1981		B	A/B		B	A/B	B
1982		B/C	A/B		B	A/B	B
1983		B/C	A/B		B	A/B	B
1984		B	B		A/B	A/B	B
1985		B	B		A/B	A/B	B/C
1986		B	B		B	B	B/C
1987		B	B		B	B	C
1988		B	B		B	B	B/C
1989		B	B		B	B	B/C
1990		B	B	B/C	B	B	B/C
1991		B	B	B/C	B	B	B/C
1992		B/C	B/C	B/C	B/C	B/C	B/C
1993		B/C	B/C	C	B/C	B/C	B/C
1994		B/C	B/C	C	B/C	B/C	B/C
1995		B/C	C	C/D	B/C	B/C	C
1996	B/C	C	C	D	C	C	C/D
1997	B/C	C	C/D	D	C	C	C/D
1998	C	D	D	D	C/D	C/D	D
1999	C/D	D	D	D	D	C/D	D

Datos: FMI, *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*

cuentas, los directivos de los bancos no tienen incentivos para reprogramar las deudas y resolver los problemas. Otra característica de la gestión de las empresas, que a juicio de Kanaya y Woo fue relativamente eficiente hasta los años noventa, es el sistema mediante el cual los prestamistas nombraban a uno de los bancos principales para vigilar las actividades de la empresa prestataria y mediar en caso de dificultades. Los principales bancos eran los responsables de identificar a los prestatarios en dificultades antes de que quebrasen y de ayudarlos a reestructurar sus operaciones. Los problemas surgieron cuando los grandes bancos empezaron a tener dificultades y, en lugar de dejar que sus clientes cayeran en cesación de pagos, les dieron un trato favorable pese a su dudosa viabilidad a largo plazo.

**Respuesta inicial de las autoridades**

Kanaya y Woo señalan que entre 1990 y 1995 las autoridades hicieron poco para mejorar la situación, en parte porque confiaban en que la economía se reactivaría por sí sola y proporcionaría un estímulo a los bancos. Si bien los bancos siguieron deteriorándose después de 1995, las autoridades fueron renuentes a intervenir por temor a avivar el pánico. A esta renuencia se sumó el hecho de que Japón no contaba con un régimen adecuado de garantía de depósitos ni con un marco jurí-

estimular la adopción de prácticas bancarias modernas en el país—, y la previsible fusión de dos bancos que pertenecen a grupos industriales rivales, lo cual influirá en la reestructuración económica de todo el país.

### Enseñanzas de la crisis de Japón

Por último, Kanaya y Woo resumen varias conclusiones de la crisis bancaria de Japón:

- Cuando el sistema financiero está sobredimensionado, como en el caso de Japón, la desregulación puede dar lugar a una competencia excesiva y a una situación en que los bancos asumen demasiados riesgos. Este problema se agrava si las instituciones que generan pérdidas no están sujetas a las fuerzas del mercado.
- El proceso de desregulación puede tener efectos muy negativos si no está bien coordinado. El “arbitraje de las normas” —por ejemplo, cuando se aplican regímenes dispares de regulación y supervisión a instituciones financieras que realizan actividades similares— puede dar lugar a una competencia malsana y a una concentración del riesgo.
- Dadas las graves consecuencias que las burbujas de los precios de los activos y los ciclos de auge y caída del sector inmobiliario pueden tener sobre el sistema

financiero, los bancos deben basar sus decisiones de crédito en un análisis de la liquidez de los prestatarios y evaluar regularmente la solvencia de éstos.

- El sistema bancario japonés asigna a los grandes bancos una función excesiva en el seguimiento de los prestatarios. Cuando estos bancos experimentan dificultades suelen tardar en hacer frente a las dificultades de sus deudores, lo cual exacerba los problemas.
- Una gestión empresarial deficiente puede impedir que los bancos se reestructuren para frenar el deterioro.
- La adopción de normas contables transparentes fomenta la eficacia en la supervisión de las instituciones financieras.
- Las autoridades reguladoras deben asumir una función activa en la supervisión. Si son excesivamente tolerantes pueden postergar una crisis, pero el costo fiscal global será mayor. ■

El documento de trabajo WP/00/07 del FMI, *The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons*, preparado por Akihiro Kanaya y David Woo puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la página 94.

## Publicado en Internet (sólo en inglés)

### Comunicados de prensa

- 00/16: El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro por US\$83 millones a favor de Lituania, 8 de marzo
- 00/17: El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro trienal por US\$7.200 millones a favor de Argentina, 10 de marzo
- 00/18: EL FMI recibe una candidatura para el cargo de Director Gerente, 14 de marzo
- 00/19: Director Ejecutivo del FMI retira la candidatura de Fischer, 16 de marzo

### Notas informativas

- 00/12: El Directorio Ejecutivo del FMI estaría dispuesto a aumentar el crédito a Mozambique, 3 de marzo
- 00/13: El FMI concluye el tercer examen del programa de Cabo Verde en el marco del acuerdo de derecho de giro, 6 de marzo
- 00/14: El FMI, el Banco Mundial, el BID y la CAF proponen un paquete financiero para Ecuador, 9 de marzo

### Notas de información al público

- 00/15: Hong Kong, RAE de, 6 de marzo
- 00/16: Bélgica, 3 de marzo
- 00/17: Reino Unido, 6 de marzo
- 00/18: Guinea, 8 de marzo
- 00/19: Sudáfrica, 10 de marzo
- 00/20: Nepal, 14 de marzo

### Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera

Argentina, 15 de marzo

### Observaciones finales sobre las consultas del Artículo IV

Luxemburgo, 29 de febrero (documento preliminar)

### Conferencias de prensa

- Transcripción de una conferencia de prensa de Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 29 de febrero
- Transcripción de una conferencia de prensa de Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 14 de marzo

### Otros

- Guía de estudio de *The Fabric of Reform*, vídeo del FMI sobre la reestructuración económica en África occidental, 29 de febrero
- Sistema de codificación de la balanza de pagos, 6 de marzo
- Situación financiera y de liquidez del FMI, 14 de marzo
- Declaración de Stanley Fischer, Director Gerente Interino del FMI, 16 de marzo
- Declaración del Director Ejecutivo Morais sobre el retiro de una candidatura, 16 marzo

**Notas de información al público:** Evaluaciones del Directorio sobre las perspectivas y las políticas económicas de los países miembros, que se publican, con el consentimiento de éstos, al término de las consultas del Artículo IV, con información de referencia de los países en cuestión; y evaluaciones divulgadas por decisión del Directorio tras sus deliberaciones sobre aspectos de política.

**Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera:** Estos documentos, preparados por los países miembros, describen las políticas que el país se propone aplicar en el contexto de su solicitud de asistencia financiera al FMI.

**Observaciones finales sobre las consultas del Artículo IV:** Al concluir las consultas anuales del Artículo IV con las autoridades, y antes de preparar el informe del personal técnico para el Directorio Ejecutivo, la misión del FMI suele presentar a las autoridades sus observaciones preliminares.

# La rápida recuperación económica convierte a Polonia en el 'tigre' de Europa oriental

Cuando se inició la transición hacia una economía de mercado en 1989, Polonia se hallaba en una crisis profunda y se pensaba que sus problemas eran más graves que los de otros países de Europa central y oriental. Sin embargo, a fines de 1991 la economía empezó a reactivarse y durante el resto de la década registró un crecimiento vigoroso. En un documento de trabajo del FMI preparado por Mark De Broeck y Vincent Koen,

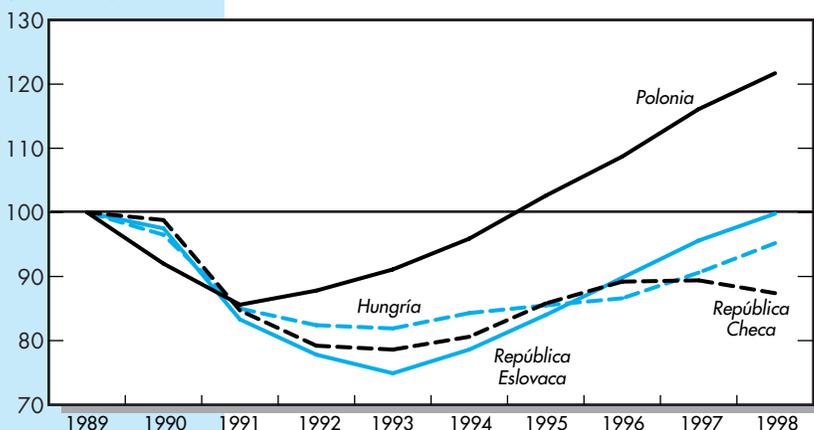
Atribuyen esta paradoja al hecho de que los servicios comprenden, en sentido amplio, actividades que tenían un peso excesivo en el régimen de planificación central (p. ej., el transporte y ciertas funciones de la administración pública), así como otras insuficientemente desarrolladas (p. ej., comercio exterior, hoteles y restaurantes, e intermediación financiera). De Broeck y Koen señalan que, en efecto, los servicios orientados a los consumidores registraron una rápida expansión.

En los años noventa aumentó espectacularmente el número de empresas y empresarios privados. Entre 1991 y 1998, el número de empresas comerciales registradas aumentó casi un 250% y llegó a 136.500, el de empresas conjuntas aumentó casi 800% (a 37.000) y el de empresarios particulares llegó a 2 millones, un aumento de más del 50%. Según los autores, estos aumentos obedecen a una corrección de las distorsiones del sector industrial, a la expansión de la pequeña empresa y al mayor dinamismo del sector privado en los años noventa. La proporción del producto generado por este sector aumentó más rápidamente que el empleo en el mismo, sobre todo en la industria, lo que indica que la productividad aumentó más en las empresas privadas que en las públicas.

En lo que respecta a la distribución regional, el crecimiento aparentemente no fue uniforme. Los autores concluyen que gran parte del auge de la actividad económica fue atribuible a que Varsovia y algunas otras de las principales regiones del país registraron tasas de crecimiento superiores al promedio nacional. El crecimiento en Varsovia, por ejemplo, representó un 20% del crecimiento nacional en 1992-96. En Katowice, la principal región minera, el crecimiento también superó el promedio, pese a la desactivación general en la minería. A juicio de los autores, en muchas regiones el estancamiento de ciertos sectores fue contrarrestado por la expansión en otros, lo cual podría ser una prueba indirecta de que la economía se reestructuró.

## PIB real de Polonia y sus países vecinos

(1989 = 100)



Datos: Oficinas nacionales de estadística.

titulado *The "Soaring Eagle": Anatomy of the Polish Take-Off in the 1990s*, se analizan los factores que impulsaron la economía, se sitúan los resultados en su debido contexto y se examinan las perspectivas económicas.

Si bien la contracción económica fue la mayor registrada en el país en toda la posguerra, fue menos aguda que en la mayoría de los otros países en transición. Desde que se inició la recuperación en 1991 y hasta 1998, Polonia tuvo siete años de continuo auge, con una tasa anual de crecimiento de 5% que superó la mayoría de las proyecciones. La evolución fue más pujante que en otros países de Europa central y oriental relativamente exitosos (véase el gráfico en esta página), y mucho más que en los demás países en transición.

### Tendencias del crecimiento

Basándose en datos sectoriales y regionales, los autores analizan los factores que generaron la expansión y presentan algunas conclusiones generales.

En los años noventa el sector industrial, sobre todo el manufacturero, fue el principal motor del crecimiento, en tanto que la minería y la agricultura se estancaron (véase el gráfico en la pág. 91). Si bien muchos analistas consideraban que las economías de planificación central estaban principalmente orientadas hacia la producción industrial, los autores no observaron un gran vuelco de la actividad hacia el sector de servicios.

### Producción industrial

Dado el importante aporte de la industria a la actividad económica del país, los autores analizaron los datos de ese sector para intentar elucidar cómo se fue desarrollando el proceso de crecimiento. Entre 1991 y 1998, la proporción del producto industrial atribuible al sector manufacturero alcanzó un 90% (un aumento de casi 12 puntos porcentuales) y la producción prácticamente se duplicó. Datos más desagregados muestran que la producción aumentó en todos los rubros manufactureros, pero disminuyó, e incluso se desplomó en el caso de algunos productos específicos.

Durante ese mismo período, la participación de la minería en el producto industrial disminuyó del 10% al 5%. En el sector minero la contracción perduró

hasta 1993 inclusive, y la producción se desplomó en 1998 ante el deterioro de los precios del carbón y el aumento de las importaciones.

**Productividad e inversión**

Al iniciarse la reactivación, las mejoras en la asignación de recursos fueron el principal factor determinante del crecimiento en Polonia. Antes de la transformación de Polonia en una economía de mercado y durante el período de contracción, el mantenimiento de personal superfluo era muy común. Cuando el producto empezó a crecer, el exceso de personal era de un 30%. El nivel de empleo disminuyó durante dos años y sólo aumentó ligeramente después de 1993. En 1998, el PIB real era un 42% más alto que en 1991 —año en que llegó a su nivel más bajo—, pero el empleo no era mayor que al comienzo de la década. La productividad de la mano de obra aumentó alrededor del 6% anual en la fase inicial de la recuperación, pero se desaceleró al atenuarse el efecto de una mejor utilización de los recursos.

La productividad de la mano de obra fue impulsada por un auge de la inversión, que ayudó cuantitativa y cualitativamente a reconstruir un stock de capital ya obsoleto. La inversión llegó a su apogeo entre 1994 y 1998, con un aumento medio del 16% anual, al que contribuyeron en gran medida las inversiones extranjeras. Según los autores, los aumentos de productividad reflejan la respuesta del país a la mayor competencia a que se vieron expuestas sus industrias en los años noventa al desarrollarse el comercio exterior, sobre todo el comercio de manufacturas con la Unión Europea.

**Factores que fomentaron el crecimiento**

¿Cómo fue posible que Polonia registrase un crecimiento tan rápido dados los inmensos cambios estructurales efectuados para transformar la economía en una economía de mercado? Según los autores, la respuesta radica en la combinación de los siguientes factores iniciales favorables y la adopción de políticas acertadas:

- Un período de extraordinarios cambios políticos durante el cual la población se mostró dispuesta a aceptar los costos de un cambio radical.
- Un sector privado desarrollado cuando se inició la transición.
- Una amplia liberalización comercial y de precios al inicio del proceso.
- La eliminación de muchos de los obstáculos al comercio exterior en las primeras etapas del proceso, lo cual fomentó el comercio con el Occidente y la reestructuración de las empresas.
- Un generoso alivio de la deuda externa que preparó el terreno para la inversión extranjera directa.
- Pocos obstáculos para constituir nuevas empresas, lo cual facilitó la reorientación de la mano de obra empleada en empresas estatales.
- Un sistema jurídico que garantizaba el cumplimiento de los contratos.
- La imposición de restricciones presupuestarias rigurosas a las empresas públicas.

- El dinamismo empresarial del sector privado.
- Políticas macroeconómicas prudentes y una política cambiaria orientada a evitar una sobrevaloración de la moneda.
- Una red de protección social que amortiguó las repercusiones sociales de la reestructuración.

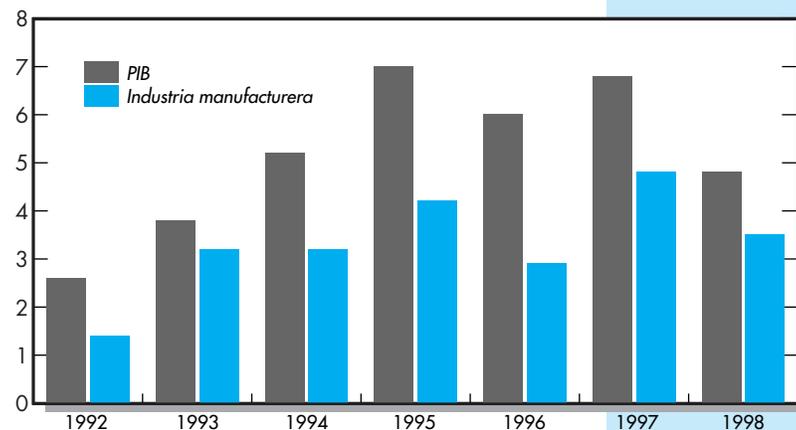
**Perspectivas de Polonia**

En 1998 y principios de 1999, la economía polaca registró una acusada desaceleración, provocada en parte por factores temporales: la aplicación de medidas financieras restrictivas (para contener la demanda interna y el aumento del déficit en cuenta corriente) y el impacto del desplome de la demanda de los países en transición más orientales. Pero la desaceleración también puso en tela de juicio la sostenibilidad del rápido crecimiento.

De Broeck y Koen prevén que las deficiencias en la infraestructura frenarán el crecimiento futuro. Señalan que, a su vez, estos problemas desalentarán parcial o totalmente ciertas actividades empresariales y podrían fomentar la corrupción, fenómeno que inhibe el crecimiento. Asimismo, mencionan que el auge de la inversión podría interrumpirse si siguiera reduciéndose la rentabilidad de las empresas, que comenzó a deteriorarse en 1998. Por el lado positivo, los autores señalan que a medida que desaparezcan las empresas no rentables, el lastre que estas empresas representan para el crecimiento global empezará a reducirse. Un crecimiento más lento retrasaría el ajuste necesario en el

**Polonia: Aporte de la industria manufacturera al crecimiento global del PIB**

(Puntos porcentuales)



Datos: Oficina Central de Estadística de Polonia y cálculos de los autores.

sector agropecuario y la industria pesada y obstaculizaría la ejecución de las importantes reformas estructurales emprendidas en 1999.

Si bien el crecimiento fue más vigoroso que en otras economías en transición en los años noventa, muchos otros países de todo el mundo registraron un crecimiento aún más pujante en ese período, y la mayoría de los países atravesaron por similares etapas de gran crecimiento en décadas pasadas. Los autores aclaran, sin embargo, que pocos países tuvieron los problemas

con que se vieron confrontados los países en transición. Pese al dinámico crecimiento reciente, es poco probable que Polonia alcance pronto los niveles de ingreso per cápita de los países de la UE. Dada la brecha que lo separa de los países de la UE más pobres —Grecia y Portugal—, Polonia podría necesitar otra generación para ponerse a la par de estos países. ■

El documento de trabajo WP/00/06 del FMI, *The "Soaring Eagle": Anatomy of the Polish Take-Off in the 1990s*, preparado por Mark De Broeck y Vincent Koen puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la página 94.

### Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 29 de febrero de 2000

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
<b>Acuerdos de derecho de giro</b>			<b>39.860,00</b>	<b>12.674,13</b>
Bosnia y Herzegovina	29 mayo 1998	28 abril 2000	77,51	24,24
Brasil <sup>1</sup>	2 diciembre 1998	1 diciembre 2001	10.419,84	2.550,69
Cabo Verde	20 febrero 1998	15 marzo 2000	2,50	2,50
Corea <sup>1</sup>	4 diciembre 1997	3 diciembre 2000	15.500,00	1.087,50
Filipinas	1 abril 1998	31 marzo 2000	1.020,79	475,13
Letonia	10 diciembre 1999	9 abril 2001	33,00	33,00
México	7 julio 1999	30 noviembre 2000	3.103,00	2.068,60
Rumania	5 agosto 1999	31 marzo 2000	400,00	347,00
Rusia	28 julio 1999	27 diciembre 2000	3.300,00	2.828,57
Tailandia	20 agosto 1997	19 junio 2000	2.900,00	400,00
Turquía	22 diciembre 1999	21 diciembre 2002	2.892,00	2.670,28
Uruguay	29 marzo 1999	28 marzo 2000	70,00	70,00
Zimbabwe	2 agosto 1999	1 octubre 2000	141,36	116,62
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>			<b>12.290,03</b>	<b>10.619,50</b>
Argentina	4 febrero 1998	3 febrero 2001	2.080,00	2.080,00
Azerbaiyán	20 diciembre 1996	19 marzo 2000	58,50	5,26
Bulgaria	25 septiembre 1998	24 septiembre 2001	627,62	313,82
Colombia	20 diciembre 1999	19 diciembre 2002	1.957,00	1.957,00
Croacia, República de	12 marzo 1997	11 marzo 2000	353,16	324,38
Indonesia	4 febrero 2000	31 diciembre 2002	3.638,00	3.378,00
Jordania	15 abril 1999	14 abril 2002	127,88	106,56
Kazajistán	13 diciembre 1999	12 diciembre 2002	329,10	329,10
Moldova	20 mayo 1996	19 mayo 2000	135,00	47,50
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	454,92	341,18
Panamá	10 diciembre 1997	9 diciembre 2000	120,00	80,00
Perú	24 junio 1999	31 mayo 2002	383,00	383,00
Ucrania	4 septiembre 1998	3 septiembre 2001	1.919,95	1.207,80
Yemen	29 octubre 1997	1 marzo 2001	105,90	65,90
<b>Acuerdos en el marco del SCLP</b>			<b>3.494,51</b>	<b>1.943,65</b>
Albania	13 mayo 1998	12 mayo 2001	45,04	14,11
Azerbaiyán	20 diciembre 1996	19 marzo 2000	93,60	11,70
Benin	28 agosto 1996	26 agosto 2000	27,18	10,87
Bolivia	18 septiembre 1998	17 septiembre 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 septiembre 1999	9 septiembre 2002	39,12	33,53
Camboya	22 octubre 1999	21 octubre 2002	58,50	50,14
Camerún	20 agosto 1997	19 agosto 2000	162,12	36,03
Chad	7 enero 2000	7 enero 2003	36,40	31,20
Côte d'Ivoire	17 marzo 1998	16 marzo 2001	285,84	161,98
Djibouti	18 octubre 1999	17 octubre 2002	19,08	16,36
Gambia	29 junio 1998	28 junio 2001	20,61	13,74
Ghana	3 mayo 1999	2 mayo 2002	155,00	110,70
Guinea	13 enero 1997	20 diciembre 2000	70,80	15,73
Guyana	15 julio 1998	14 julio 2001	53,76	35,84
Honduras	26 marzo 1999	25 marzo 2002	156,75	80,75
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	11 abril 1997	10 abril 2000	54,56	27,28
Madagascar	27 noviembre 1996	27 julio 2000	81,36	40,68
Mali	6 agosto 1999	5 agosto 2002	46,65	39,90
Mauritania	21 julio 1999	20 julio 2002	42,49	36,42
Mongolia	30 julio 1997	29 julio 2000	33,39	15,95
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2002	58,80	50,40
Nicaragua	18 marzo 1998	17 marzo 2001	148,96	53,82
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	682,38	417,01
República Centroafricana	20 julio 1998	19 julio 2001	49,44	32,96
República Kirguisa	26 junio 1998	25 junio 2001	73,38	38,23
Rwanda	24 junio 1998	23 junio 2001	71,40	38,08
Senegal	20 abril 1998	19 abril 2001	107,01	57,07
Tayikistán	24 junio 1998	23 junio 2001	100,30	40,02
Uganda	10 noviembre 1997	9 noviembre 2000	100,43	17,85
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2000	264,75	114,75
Zambia	25 marzo 1999	24 marzo 2002	254,45	244,45
<b>Total</b>			<b>55.644,54</b>	<b>25.237,28</b>

<sup>1</sup>Incluye los montos en el marco del servicio de complementación de reservas.

SAF = servicio ampliado del FMI

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

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

El servicio ampliado del FMI se orienta a corregir dificultades de balanza de pagos originadas en problemas estructurales.

## El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro trienal por US\$7.200 millones a favor de Argentina

El 10 de marzo el FMI anunció en un comunicado de prensa la aprobación de un acuerdo de derecho de giro trienal a favor de Argentina, que reemplaza al acuerdo ampliado aprobado el 4 de febrero de 1998 (véase el comunicado de prensa No. 98/01 en *Boletín del FMI*, 16 de febrero de 1998, página 43). El monto acordado, que equivale a DEG 5.400 millones (unos US\$7.200 millones), se utilizará para respaldar el programa económico para el período 2000-02. Las autoridades argentinas han hecho saber su intención de dar al préstamo carácter precautorio.

El Director Gerente Interino del FMI, Stanley Fischer, elogió al Gobierno argentino por haber puesto en marcha un estricto programa económico encaminado a promover la recuperación y el crecimiento económico sostenido, preservando al mismo tiempo la estabilidad de precios y manteniendo la balanza en cuenta corriente dentro de límites financiados. A continuación se presentan fragmentos de la declaración de Fischer.

En el programa se prevé un importante saneamiento fiscal que permitirá incrementar paulatinamente el ahorro nacional para financiar la recuperación de la inversión e ir reduciendo la carga de la deuda externa. El ajuste macroeconómico está basado en un programa general de reforma estructural.

Para fortalecer las finanzas públicas se restringirá el gasto, se realizará un importante esfuerzo fiscal y se adoptarán medidas encaminadas a reforzar la administración tributaria. Las autoridades han actuado con decisión en estas esferas, y la mayor parte de las medidas previstas en el programa ya se están ejecutando.

Los objetivos de la reforma estructural son de gran envergadura. Las reformas en la esfera fiscal, incluidas las orientadas a reforzar el sistema de seguridad social y modificar el régimen de coparticipación de ingresos con las provincias, serán esenciales para lograr un mejoramiento duradero de las finanzas públicas y más equidad y eficiencia en el sistema tributario y el gasto público. La reforma y flexibilización del mercado de trabajo que se han propuesto ayudarán a crear las condiciones necesarias para que aumenten la productividad y el empleo. La aplicación de esas medidas estructurales reviste importancia decisiva para lograr que el ajuste fiscal sea sustentable y reforzar la competitividad y el crecimiento económico, manifestó Fischer.

### Resumen del programa

El programa de ajuste y reforma respaldado por el FMI tiene como objetivo lograr en 2000 una tasa de crecimiento del PIB del 3 1/2%, que llegaría al 4% en años posteriores a medida que la firme aplicación de una política económica correcta fortalezca la confianza y que la competitividad facilite la expansión de las exportaciones.

A esos efectos, en el programa se prevé una reducción del déficit consolidado del sector público equiva-

lente al 3 1/2% del PIB en el período 2000-02; casi la mitad de esa disminución tendría lugar en 2000. Del pequeño déficit primario que registró el sector público en 1999 se pasaría a un superávit del 3 3/4% del PIB en 2002. Para alcanzar estos resultados, las autoridades se proponen eliminar las distorsiones del sistema tributario, ampliar la base de recaudación de impuestos, fortalecer el cumplimiento coercitivo y voluntario de las normas tributarias, promover una utilización más transparente y eficaz de los recursos públicos y reformar las relaciones fiscales entre el gobierno nacional y los gobiernos subnacionales a fin de promover la responsabilidad fiscal, la transparencia y la equidad.

El programa de reformas estructurales comprende, además de medidas encaminadas a promover una mejora duradera de las finanzas públicas, la reforma de la legislación laboral. También se prevén reformas en el sistema de seguridad social para lograr que sea solvente a largo plazo y más equitativo, y reformas que promuevan la competencia en sectores cuasimonopolísticos o que es preciso modernizar, como los de telecomunicaciones y energía.

Las autoridades se proponen, dentro de los límites del presupuesto, mejorar y ampliar los programas de asistencia social detectando y corrigiendo los problemas de duplicación de prestaciones, determinación inadecuada de beneficiarios y alto costo de administración.

Argentina ingresó en el FMI el 20 de septiembre de 1956. Su cuota es de DEG 2.100 millones (alrededor de US\$2.900 millones). El saldo del crédito del FMI utilizado por ese país asciende actualmente a DEG 3.100 millones (alrededor de US\$4.200 millones). ■

*El texto completo en inglés del comunicado de prensa No. 00/17 se publica en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

### Uso del crédito del FMI

(Millones de DEG)

	Febrero de 2000	Enero-febrero de 2000	Enero-febrero de 1999
Cuenta de Recursos Generales	260,00	261,42	508,02
Acuerdos de derecho de giro	0,00	1,42	0,97
SAF	260,00	260,00	98,03
SFCC	0,00	0,00	409,02
SCLP <sup>1</sup>	29,30	50,01	157,85
<b>Total</b>	<b>289,30</b>	<b>311,43</b>	<b>665,87</b>

SAF = servicio ampliado del FMI

SFCC = servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias

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

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

<sup>1</sup>Antiguo SRAE (servicio reforzado de ajuste estructural).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

# El FMI, el Banco Mundial, el BID y la CAF proponen financiamiento por US\$2.000 millones para Ecuador

**E**n una nota informativa publicada el 9 de marzo, las administraciones del FMI, el Grupo del Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF) anunciaron su intención de poner a consideración de sus respectivos directorios un plan de apoyo a Ecuador. El texto en inglés de la nota informativa No. 00/14 se publica en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

El plan propuesto, cuyo monto es de US\$2.000 millones, podría utilizarse en los tres próximos años para respaldar el amplio programa de reforma económica y estructural del Gobierno de Ecuador. Comprende un acuerdo de derecho de giro de US\$300 millones, que se prevé someter a la consideración del Directorio Ejecutivo del FMI dentro de un período de un mes; el desembolso de esos recursos se realizaría durante los 12 meses siguientes. El plan propuesto comprende, además, nuevos préstamos del Grupo del Banco Mundial

por un total de US\$425 millones, del BID por US\$620 millones y de la CAF por US\$700 millones.

Si los directorios ejecutivos de esas instituciones aprueban los proyectos, Ecuador tendrá a su disposición US\$900 millones en los próximos 12 meses.

En este paquete financiero se combinan el respaldo para financiar la balanza de pagos y créditos para inversiones, con un fuerte contenido social. Estos préstamos procuran ayudar a Ecuador a aplicar la dolarización, resolver la crisis bancaria y fortalecer las finanzas públicas, incluida la red de protección social para reducir al mínimo el impacto en los pobres de la difícil situación económica que vive el país.

Es probable que los desembolsos comiencen dentro de un mes, plazo en que se espera que el Congreso ecuatoriano habrá aprobado las medidas complementarias necesarias para aplicar el programa de reforma de Ecuador. ■

## Publicaciones recientes

### Libros

*Post-Bubble Blues: How Japan Responded to Asset Price Collapse*, Tamim Bayoumi y Charles Collyns (US\$26)

### Working Papers (Documentos de trabajo; US\$7)

00/24: *A Framework for Price Statistics*, K. D. Zieschang

00/25: *Financial Crisis and Credit Crunch in Korea: Evidence from Firm-Level Data*, Eduardo Borensztein y Jong-Wha Lee

00/26: *Shadow Economies Around the World: Size, Causes, and Consequences*, Friedrich Schneider y Dominik Enste

00/27: *Estimation of Trade Protection in Middle East and North African Countries*, Maria-Angels Oliva

00/28: *Devaluation Expectations and the Stock Market: The Case of Mexico in 1994/95*, Torbjörn Becker, R. Gaston Gelos y Anthony J. Richards

00/29: *The Choice of Exchange Rate Regime and Monetary Target in Highly Dollarized Economies*, Andrew Berg y Eduardo Borensztein

00/30: *The Transition Economies After Ten Years*, Stanley Fischer y Ratna Sahay

00/31: *Trade Policy in Financial Services*, Natalia Temirisa, Piritta Sorsa, Geoffrey Bannister, Bradley McDonald y Jaroslaw Wiczorek

00/32: *The Great Contractions in Russia, the Baltics, and the Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side*, Mark De Broeck y Vincent Koen

00/33: *Two Approaches to Resolving Nonperforming Assets During Financial Crises*, David Woo

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

00/18: Dominica: Statistical Annex

00/19: Jamaica: Selected Issues and Statistical Appendix

00/20: Thailand: Statistical Appendix

00/21: Thailand: Selected Issues

00/22: Croatia: Selected Issues and Statistical Appendix

00/23: Switzerland: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation

00/24: Australia: Selected Issues and Statistical Appendix

00/28: Republic of Croatia: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

00/30: People's Republic of China—Hong Kong SAR: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

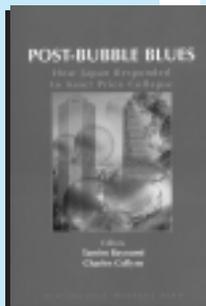
00/31: Belgium: 1999 Article IV Consultation

00/32: United Kingdom: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

### Otras publicaciones (gratis)

*The Per Jacobsson Lecture: The Past and Future of European Integration—A Central Banker's View*, Dr. Willem F. Duisenberg, Presidente del Banco Central Europeo

*The IMF and Human Development: A Dialogue with Civil Society*, Michel Camdessus



Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

La información sobre el FMI en Internet —incluidos 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— puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)). 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.

# El gasto social aumenta pero no en forma equitativa en los países con programas del FMI

Según un estudio reciente, el gasto público destinado a la educación y la salud ha seguido aumentando en los países que aplicaron programas respaldados por el FMI (véase *Boletín del FMI*, 15 de marzo de 1999, pág. 79; 2 de marzo de 1998, pág. 52, y 28 de julio de 1997, pág. 217). Asimismo, los indicadores educativos y sanitarios han seguido mejorando. No obstante, se observan importantes diferencias entre los países y una distribución desigual en las prestaciones financiadas con estos aumentos. El estudio, que abarca 66 países que aplicaron programas respaldados por el FMI durante el período 1985–98, forma parte de la continua labor que realiza la institución para compilar y analizar datos sobre el gasto público destinado a los sectores de la educación y la atención de la salud.

## Tendencias generales

En el marco de los programas que respalda el FMI, el gasto medio en educación y atención de la salud ha aumentado tanto en relación con el PIB y el gasto total como en valores reales per cápita, y los indicadores sociales han mejorado (véase el gráfico superior en esta página). La tasa media de aumento del gasto se redujo en 1998, pero esencialmente siguió la tendencia de años anteriores. En promedio, los aumentos del gasto se dividieron igualmente entre gasto corriente y gasto de capital.

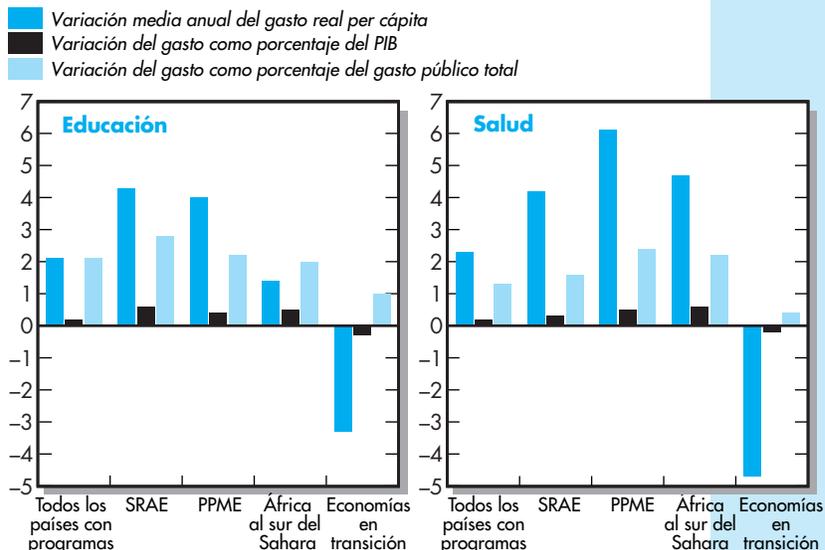
## Diferencias nacionales y regionales

Estos promedios ocultan variaciones significativas de un país a otro, y dentro de una misma región. El gasto público en educación y salud aumentó en valores reales per cápita en casi dos tercios de los países que aplicaron programas respaldados por el FMI. En promedio, las mayores disminuciones del gasto, en valores reales per cápita, tuvieron lugar en países donde dicho gasto era relativamente elevado e ineficiente al inicio del programa.

Las variaciones del gasto fueron especialmente pronunciadas en África al sur del Sahara. Cuatro países de esta región (la República del Congo, Côte d'Ivoire, Madagascar y Níger) se cuentan entre los que registraron las mayores disminuciones del gasto real per cápita en educación en el marco de

## Gasto social en países con programas respaldados por el FMI<sup>1</sup>

(Variación media)<sup>2</sup>



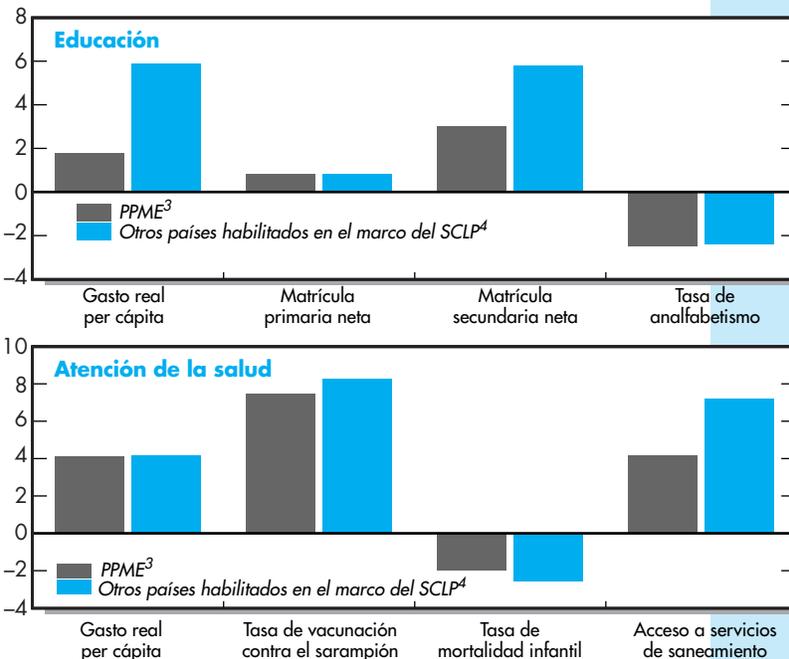
<sup>1</sup>Refleja todos los países con programas respaldados por el FMI para los que se dispone de datos.

<sup>2</sup>Entre el año anterior al programa y el último año para el que se dispone de datos.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones del personal técnico del FMI.

## Variación del gasto social y de los indicadores sociales en los PPME y los países habilitados en el marco del SCLP<sup>1</sup>

(Variación porcentual media anual)<sup>2</sup>



<sup>1</sup>Refleja los países para los que se dispone de datos.

<sup>2</sup>Desde el primer año posterior a 1985 para el que se dispone de datos hasta el último año para el que se dispone de información.

<sup>3</sup>Países pobres muy endeudados habilitados para recibir alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME.

<sup>4</sup>Otros países habilitados en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza. No se incluyen las economías en transición: Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bosnia y Herzegovina, Georgia, la ex República Yugoslava de Macedonia, Moldova, Mongolia, la República Kirguisa y Tayikistán.

Datos: Banco Mundial, base de datos de los indicadores del desarrollo mundial; autoridades nacionales y estimaciones del personal técnico del FMI.



Ian S. McDonald  
Director

Sara Kane • Sheila Meehan

Elisa Diehl  
Redactoras

Philip Torsani  
Director de artes gráficas

Carol Greer  
Diseñadora gráfica

Edición en español

División de Español

Dirección de Servicios Lingüísticos

Adriana Russo  
Traducción

Virginia Masoller  
Corrección de pruebas  
y 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 del Boletín del 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 al director 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 deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2000, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Teléfono: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

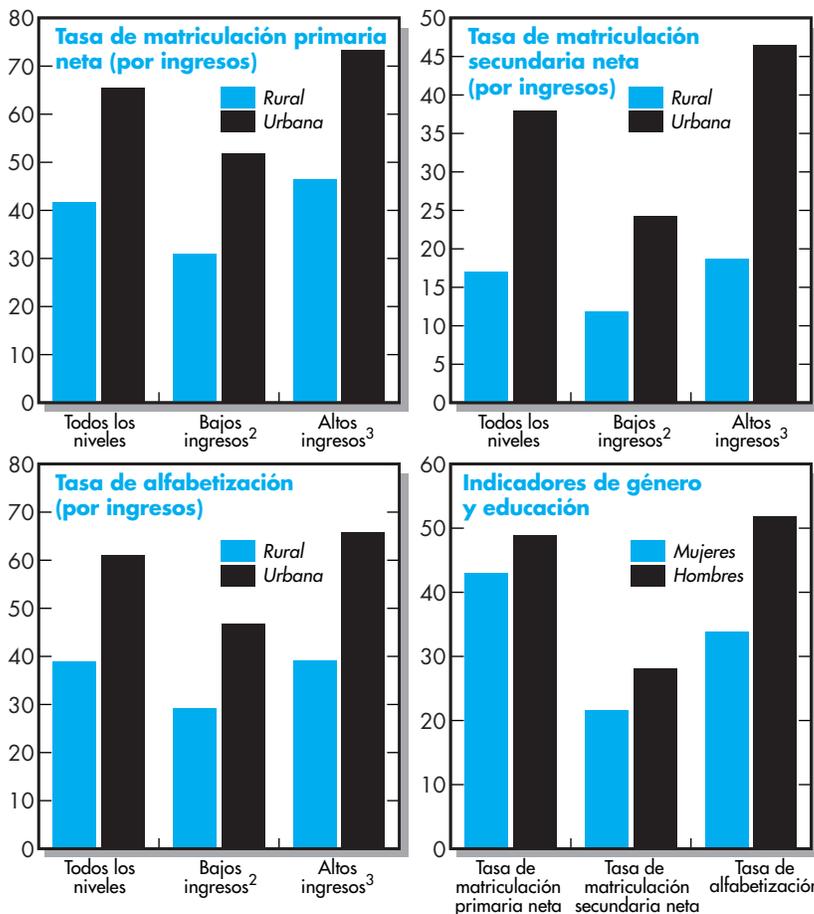
programas respaldados por el FMI, aunque otros cuatro países africanos (Burkina Faso, Camerún, Etiopía y Lesotho) registraron el mayor aumento del gasto en este rubro. Tanto los niveles como los aumentos del gasto social han sido relativamente bajos en los países habilitados para solicitar alivio de la deuda externa en el marco de la Iniciativa para los PPME, en comparación con otros países que reúnen las condiciones necesarias para solicitar asistencia en el marco del nuevo servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) (véase el gráfico inferior, pág. 95). Paralelamente, los indicadores sociales mejoraron menos en los PPME que en los países habilitados para recibir asistencia al amparo del SCLP.

### Beneficiarios del gasto social

Los beneficios del gasto en educación se han distribuido desigualmente entre los distintos países, lo que se refleja en indicadores de escolarización más bajos en las zonas rurales y entre las mujeres y los hogares de bajo ingreso (véase el gráfico en esta página). Datos preliminares de encuestas de hogares muestran discrepancias similares en el caso de los indicadores de salud (por ejemplo, mortalidad infantil, inmunización, número de partos con asis-

### Distribución de los indicadores sociales dentro de los países con programas del FMI; 1992-97<sup>1</sup>

(Porcentaje)



<sup>1</sup> Refleja los países para los que se dispone de datos.

<sup>2</sup> Hogares en el 20% inferior de la distribución del ingreso.

<sup>3</sup> Hogares en el 20% superior de la distribución del ingreso.

Datos: Banco Mundial, indicadores del desarrollo de África, 1998/99; y Banco Mundial, *Poverty Assessment Reports* (varias ediciones).

tencia de personal calificado y acceso a servicios de saneamiento). La distribución de las prestaciones sociales resulta incluso más desigual por el hecho de que una gran proporción de recursos se destina a servicios no esenciales que benefician principalmente a los hogares de mayores ingresos (por ejemplo, el 58% del gasto en asistencia sanitaria se destina a servicios curativos, y el 19% del gasto de educación a educación terciaria).

De estas cifras se desprenden dos conclusiones importantes para la elaboración de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza que preparan los propios países y en los cuales se identifican las medidas prioritarias para reducir la pobreza (véase *Boletín del FMI*, 17 de enero, pág. 3). Primero, el aumento del gasto en programas de lucha contra la pobreza en el contexto del alivio de la deuda otorgado a los PPME no debe perpetuar las ineficiencias del gasto público en educación y salud. Segundo, se debe hacer hincapié en los servicios públicos que benefician a las zonas rurales, las mujeres y los hogares de bajo ingreso. ■

Sanjeev Gupta, Robert Gillingham,  
Marijn Verhoeven y Erwin Tiongson  
Departamento de Finanzas Públicas, FMI

### Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
13 de marzo	4,20	4,20	4,78
20 de marzo	4,22	4,22	4,80

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 (al 1 de mayo de 1999 las ponderaciones eran: dólar de EE.UU., 41,3%; euro (Alemania), 19%; euro (Francia), 10,3%; yen japonés, 17% y libra esterlina, 12,4%). 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 (actualmente 113,7%), 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/external/np/tre/sdr/sdr.htm](http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm)).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería