

149
El G-7 pide mantener
el suministro de
petróleo

149
Conferencia en honor
de Guillermo Calvo

153
Crecimiento
económico en China

155
Privatización de las
instituciones
financieras

158
Estrategias de
crecimiento de las
Islas del Pacífico

160
Reunión del ECOSOC
sobre los ODM

161
Centro de asistencia
técnica en África

162
El FMI abre un nuevo
centro en Beirut

162
La adopción del euro

y...

152
Publicado en Internet

157
Publicaciones
recientes

163
Tasas del FMI

www.imf.org/imfsurvey

Los ministros del G-7 piden a los productores mundiales de petróleo que aseguren el suministro

En un clima de creciente inquietud respecto al impacto que la acusada alza de los precios del petróleo pueda tener en la economía mundial, los ministros de Hacienda del G-7 se reunieron en Nueva York el 23 de mayo. Consideraron encomiable la intención de aumentar la producción de crudo, anunciada recientemente por algunos países, y pidieron a todos los productores de petróleo que aseguren un suministro adecuado para que los precios del crudo vuelvan a niveles que permitan mantener en forma duradera la estabilidad y la prosperidad de la economía mundial, sobre todo para los países en desarrollo más pobres.



John Snow (izq.), Secretario del Tesoro de Estados Unidos, y Gordon Brown, Ministro de Hacienda del Reino Unido, en la reunión del G-7 en Nueva York.

Aunque el objetivo principal de la reunión era concertar el programa de trabajo de la próxima cumbre económica mundial del G-7 y Rusia, que se celebrará en junio en Sea Island (Georgia), los ministros aprovecharon la ocasión para exhortar a que se avance en varios frentes. Entre otros temas, se consideró la necesidad de eliminar las trabas que dificultan el flujo internacional de remesas que ayudan a los individuos y financian las pe-

queñas empresas en los países en desarrollo. También instaron a concluir sin demora la Ronda de Doha y se comprometieron a presentar propuestas para “complementar”, si procede, el (Continúa en la página 150)

Conferencia del FMI en honor de Guillermo Calvo

Los días 15 y 16 de abril de 2004, el Departamento de Estudios del FMI organizó una conferencia en honor de Guillermo Calvo, uno de los macroeconomistas más influyentes de los últimos 25 años. Calvo, que fue asesor principal de este Departamento entre 1988 y 1994, contribuyó notablemente al debate interno y a la formulación de políticas del FMI, en particular en América Latina y las economías en transición de Europa oriental y la antigua Unión Soviética.

A la conferencia asistieron autoridades económicas y académicos de renombre que colaboraron con Calvo durante su ilustre carrera. Algunos antiguos colegas de Calvo de la Universidad de Columbia, donde inició su carrera académica a principios de los años setenta, relataron anécdotas fascinantes sobre los primeros pasos de Calvo en su actividad profesional.

En el discurso de apertura, Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, se refirió a un tema que se repitió a lo largo de toda la conferencia: la capacidad de Guillermo para reducir los problemas complejos a sus

elementos esenciales nos ha enseñado que los modelos complejos son para mentes de menor capacidad, es decir, para quienes no pueden captar los elementos esenciales de una realidad determinada. En manos de Guillermo, el caos de la realidad siempre ha dado lugar a modelos sencillos y reveladores.

Como señaló Andrés Velasco (Universidad de Harvard), si alguien ha logrado que la economía moderna se ocupe de los problemas de las naciones al sur del Río Bravo, ése es Guillermo Calvo, que ha aportado rigor y disciplina a estas cuestiones, y ha hecho que sean respetables desde el punto de vista intelectual.

Política monetaria y cambiaria

¿Deben los países en desarrollo adoptar un sistema de metas de inflación? (Continúa en la página 150)



Guillermo Calvo

El G-7 felicita al FMI por las recientes reformas

(Continuación de la página 149) alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME, al tiempo que anunciaron su determinación de implementar plenamente dicha Iniciativa.

Los ministros de Hacienda del G-7 deliberaron también sobre el examen estratégico realizado por el Banco Mundial y el FMI, y concluyeron que les parecía gratificante la positiva respuesta recibida hasta ahora. Felicitaron a ambas instituciones por las reformas más recientes —incluidas las relativas a los límites de acceso excepcional, la mejora de la supervisión, la racionalización de la condicionalidad, las cláusulas de acción colectiva, las donaciones y la gestión en base a resultados— y manifestaron su intención de seguir

cooperando con el Banco y el Fondo, así como con sus accionistas, para ampliar las reformas basándose en los principios de rendición de cuentas y buen gobierno, transparencia, claridad de objetivos y responsabilidad, y colaboración eficaz con los mercados.

En opinión de los ministros, el espíritu de empresa es esencial para el desarrollo; así pues, pidieron al Banco Mundial y a los bancos regionales de desarrollo que intensifiquen sus programas de asistencia financiera y técnica para las pequeñas empresas, e instaron a los bancos multilaterales de desarrollo a colaborar con los donantes bilaterales y los países en desarrollo para eliminar las trabas jurídicas y normativas que obstaculizan la inversión. ■

Se destaca el impacto de la labor de Calvo

(Continuación de la página 149)

A Calvo le inquieta que las autoridades económicas tengan demasiada discreción en un entorno institucional poco sólido, lo que podría tener consecuencias macroeconómicas negativas. Frederic Mishkin (Universidad de Columbia) reconoció que los países de mercados emergentes suelen tener instituciones fiscales, financieras y monetarias débiles, registran diversos grados de sustitución de monedas y dolarización de los pasivos, y son vulnerables a interrupciones repentinas de los flujos de capital y perturbaciones de la relación de intercambio. Aún así, podrían adoptar este sistema si prestan la debida atención al fortalecimiento de las instituciones y hacen frente a fluctuaciones amplias de los tipos de cambio.

En la presentación de un documento preparado junto con Ariel Burstein y Martin Eichenbaum, Sergio Rebelo (Universidad de Northwestern) se centró en el efecto de una fuerte devaluación de los tipos de cambio reales en los mercados emergentes. Observaron que los precios “en muelle” de los bienes comerciables aumentan básicamente en la misma proporción que el tipo de cambio nominal, lo cual es crucial porque, si se miden a nivel minorista, los precios de dichos bienes incluyen los costos de distribución, que no son comerciables y apenas reaccionan a una fuerte devaluación. Rebelo concluyó que la depreciación real de la moneda nacional no se debe a un fallo de la ley del precio único para los bienes comerciables sino a la escasa respuesta de los precios de los bienes no comerciables.

de perturbaciones que afecten a la economía. Si éstas son básicamente de origen real, la opción óptima es un tipo de cambio flexible porque permite un ajuste más rápido de los precios relativos a través de las variaciones del tipo de cambio nominal. Si las perturbaciones son primordialmente monetarias, es preferible un tipo de cambio fijo (o predeterminado) porque el banco central realizará automáticamente los ajustes de la oferta monetaria nominal. Según Calvo, todo economista con una buena formación tiene esta idea en la punta de la lengua, un principio que se cuestionó en dos documentos presentados en la conferencia.

Maurice Obstfeld (Universidad de California, Berkeley) se refirió a un estudio reciente de Michael Devereux y Charles Engel según el cual aunque una economía se vea afectada por perturbaciones reales, sería preferible adoptar un tipo de cambio fijo si los precios nominales de las exportaciones e importaciones se fijan de antemano en la moneda nacional. Señaló que si en el modelo se incluyen los bienes no comerciables, la opción óptima será un tipo de cambio flexible porque podrá utilizarse la tasa de interés nominal como instrumento de estabilización monetaria.

Al presentar el trabajo preparado con Rajesh Singh y Carlos A. Végh, Amartya Lahiri (Reserva Federal de Nueva York) se refirió a este problema desde un ángulo muy distinto. Señaló que las imperfecciones del mercado de activos pueden ser casi tan importantes, si no más, que las fricciones de los mercados de bienes en los países en desarrollo y describió un modelo de precios flexibles en el que algunos agentes económicos no tienen acceso a los mercados de capital. En esas circunstancias, el tipo de cambio flexible vuelve a ser la opción óptima si predominan las perturbaciones monetarias y el tipo de cambio fijo, si prevalecen las perturbaciones reales. En última instancia, la elección del



Frederic Mishkin



Sergio Rebelo

¿Tipo de cambio fijo o flotante?

¿Debe una economía abierta vincular su moneda a una divisa fuerte o permitir su flotación? La respuesta estándar, basada en el modelo Mundell-Fleming, es que el régimen cambiario debería depender del tipo

régimen cambiario dependería no sólo del tipo de perturbación (real o monetaria) sino también del tipo de fricción (mercado de bienes o de activos).

¿Qué indican los datos?

Pese a los numerosos estudios sobre los efectos de los diversos regímenes cambiarios, los datos empíricos no son concluyentes. Sebastián Edwards (Universidad de California, Los Ángeles), en un estudio preparado con Igal Magendzo, analizó los países que tienen un sistema totalmente dolarizado (como Panamá) o forman parte de una unión monetaria independiente (como la Unión Monetaria del Caribe Oriental). En ambos casos, la inflación es más baja que en los países con una moneda nacional. Además, los países dolarizados registran tasas de crecimiento más bajas y una volatilidad más alta que los que tienen su propia moneda. En cambio, en las uniones monetarias la volatilidad es mayor, pero las tasas de crecimiento son más altas.

Assaf Razin (Universidad de Cornell y Universidad de Tel Aviv), en base al estudio elaborado con Yona Rubenstein, señaló que para desentrañar los efectos de los regímenes cambiarios en el crecimiento, deben considerarse los efectos que tendría en este último la probabilidad de una crisis. Razin también demostró que al sustituir un régimen de flotación cambiaria por uno de tipo de cambio fijo aumenta el crecimiento. En los datos, sin embargo, el efecto global de esta sustitución en el crecimiento podría contrarrestarse por la mayor probabilidad de que se desencadene una crisis si se aplica un régimen de tipo de cambio fijo.

Crisis, contagio y pesimismo

Desde la crisis de México de diciembre de 1994, Calvo ha sido el principal impulsor de los estudios sobre las causas y repercusiones de las crisis financieras. En su estudio preparado con Pritha Mitra, Padma Desai (Universidad de Columbia) analiza por qué algunos países se recuperan de las crisis financieras antes que otros. La evolución de las exportaciones antes de una crisis es una variable fundamental para predecir el ritmo de la recuperación. Esa evolución, observada a través de las expectativas de los inversionistas, explica en gran parte la diferencia en las fluctuaciones de la tasa de interés y el tipo de cambio entre dos países después de una crisis. En cambio, la situación fiscal y el ahorro nacional no parecen ser factores tan significativos.

Graciela Kaminsky (Universidad de George Washington), que presentó un trabajo preparado con Carmen Reinhart, analizó cómo pueden propagarse a otros países las turbulencias financieras en los mercados emergentes y concluyó que esa propagación sólo tendrá alcance mundial si afecta a algunos de los principales centros financieros. De lo contrario, sus efectos serán, a lo sumo, regionales. Por ejemplo, durante la crisis asiática, el volumen de riesgos asumidos por los

bancos japoneses frente a Tailandia, y la posterior reducción de los créditos a otros países asiáticos, contribuyó en gran medida a propagar la crisis.

Velasco, en colaboración con Alejandro Neut, demuestra cómo las variaciones de los precios de los activos imputables a cambios de actitud más que a la evolución de las variables fundamentales pueden autovalidarse. Imaginemos que caen las cotizaciones bursátiles. Si la inversión está sujeta a limitaciones relacionadas con las garantías, se reducirá el valor de las empresas y, por lo tanto, la inversión. Pero si se reduce la inversión, los rendimientos serán más bajos, lo que a su vez provocará un descenso de las cotizaciones bursátiles, validando así la caída inicial. Así pues, Velasco argumentó que los brotes de pesimismo pueden autovalidarse: una posibilidad bastante alarmante.

Tributación óptima

Otro campo al que Guillermo Calvo ha contribuido notablemente es el de la tributación óptima. En particular, en el estudio elaborado conjuntamente con Pablo Guidotti, demostró que, en algunas circunstancias, un aumento no previsto del gasto público puede financiarse de manera óptima con la inflación imprevista. Michael Kumhof (FMI) examinó y concluyó que el recurso a la inflación solo es una solución óptima si la perturbación fiscal es transitoria. La financiación óptima de las perturbaciones más permanentes será principalmente a través de impuestos distorsivos.

Enrique Mendoza (Universidad de Maryland), en un estudio realizado con Linda Tesar, se centró en los efectos tributarios de la integración financiera europea, que ha dado lugar a la armonización de los impuestos indirectos, pero a una acusada diferencia en los impuestos sobre los factores. En concreto, no se ha materializado la previsión de una "carrera" a la baja de los impuestos sobre el capital. Cuando los países compiten por las tasas impositivas sobre el capital ajustando los impuestos sobre el trabajo para mantener la solvencia fiscal, de hecho, no se produce "carrera" alguna, y las tasas impositivas sobre los factores previstas por el modelo coinciden, en general, con las observadas.

Economías en transición

En el desempeño de sus funciones en el FMI, Calvo se ocupó del proceso de transición de una economía planificada a una economía de mercado. En algunos de sus estudios, elaborados conjuntamente con Fabrizio Coricelli (Universidad de Siena) se hace hincapié en la compresión del crédito como factor que podría haber contribuido al colapso del producto al comienzo del período de transición. En un estudio preparado con Igor Masten, Coricelli volvió a examinar esta cuestión en el contexto de los resultados macroeconómicos de los países de Europa central candidatos a la adhesión a la Unión Europea (UE). La relativa falta de desarrollo



Sebastián Edwards



Graciela Kaminsky



Fabrizio Coricelli



Stanley Fischer

de los mercados de crédito de estos países contribuyó en parte a las bajas tasas de crecimiento del producto y al alto nivel de volatilidad. El ingreso en la UE les permitirá consolidar sus sistemas financieros.

Stanley Fischer (Citigroup y ex Primer Subdirector Gerente, FMI), en una ponencia presentada junto con Ratna Sahay (FMI), examinó el papel de las instituciones y las condiciones iniciales en el proceso de transición. Rechazó la acusación de que los organismos financieros internacionales y los economistas tradicionales no prestaron suficiente atención al fortalecimiento de las instituciones, que estaba teniendo lugar al mismo tiempo que las políticas de estabilización macroeconómica, y los datos econométricos indican que este proceso contribuyó, de hecho, al crecimiento.

Economía política y estrategia final

Allan Drazen (Universidad de Maryland y Universidad de Tel Aviv), coautor de un estudio con Peter Isard, argumentó que una de las razones que suelen esgrimirse para justificar la desviación de los programas respaldados por el FMI respecto de los objetivos previstos es lo que se conoce como falta de identificación con los programas, que podría traducirse libremente como una falta de compromiso por parte de un país con un conjunto dado de reformas y políticas de estabilización establecidas en el programa, independientemente de los incentivos brindados por los organismos multilaterales.

Por último, Michael Dooley (Universidad de California, Santa Cruz) presentó un modelo (basado en un estudio preparado junto con David Folkerts-Landau y Peter Garber) para explicar por qué en



Guillermo Perry

China se mantiene la moneda nacional subvaluada en términos reales. Según Dooley, el objetivo de esta política es absorber gradualmente una mano de obra improductiva de alrededor de 200 millones de personas. Los extranjeros podrían estar dispuestos a soportar el costo de esta política de “empobrecimiento del vecino” a cambio de alguna forma de acceso a los mercados. La estrategia final sería que el salario real de China convergiera con el salario real mundial una vez absorbido el exceso de mano de obra. En ese momento, se supone que China podría competir en los mercados mundiales al salario real vigente a escala mundial.

En el panel de clausura, presidido por Raghuram Rajan (Director del Departamento de Estudios del FMI), Guillermo Perry (Economista Jefe de la Región de América Latina del Banco Mundial) y Ricardo Hausmann (Universidad de Harvard) elogiaron los esfuerzos de Calvo y sus colaboradores en diversos estudios por explicar lo difícil que les resulta a los mercados emergentes aplicar políticas fiscales y monetarias adecuadas cuando enfrentan cambios bruscos de sentido de los flujos de capital o el temor de permitir la flotación del tipo de cambio. La última intervención fue la del propio Calvo que destacó la capacidad y la influencia con que los participantes en esta conferencia han impulsado y sustentado un debate crucial sobre las políticas tanto en América Latina como en otras regiones, debate que se ha traducido en muchos casos en decisiones concretas. ■

Las ponencias de la conferencia pueden consultarse en <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2004/calvo/index.htm>.

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

Comunicados de prensa

- 04/96: El FMI creará un centro de asistencia técnica regional de Oriente Medio en Líbano, 17 de mayo (véase la pág. 162)
- 04/97: Declaración de la misión del FMI a Dominica, 17 de mayo
- 04/98: Declaración conjunta del FMI y el Ministerio de Finanzas del Líbano sobre la Conferencia regional de reformas fiscales en los países árabes, 19 de mayo
- 04/99: El FMI prorroga la fecha en que se espera el reembolso del acuerdo de derecho de giro por parte de Ecuador, 19 de mayo

Notas de información al público

- 04/55: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2004 con la Unión de las Comoras, 14 de mayo
- 04/56: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2004 con Barbados, 14 de mayo
- 04/57: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2004 con la República de Belarús, 19 de mayo
- 04/58: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2003 con Gambia, 18 de mayo

Discursos

- Discurso de Anne O. Krueger, Directora Gerente Interina del FMI, Consejo General de la Organización Mundial del Comercio, Ginebra, 18 de mayo
- “Willful Ignorance: The Struggle to Convince the Free Trade Skeptics”, Anne O. Krueger, Directora Gerente Interina del FMI, Graduate Institute of International Studies, Ginebra, 18 de mayo
- Palabras de apertura de Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, en la Conferencia regional de reformas fiscales en los países árabes y en Oriente Medio, Beirut, 18 de mayo

Transcripciones

- “Adopting the Euro in the New Member States: The Next Step in European Integration”, Foro económico del FMI, 4 de mayo (véase la pág. 162)
- Conferencia de prensa de Anne O. Krueger, Directora Gerente Interina del FMI, 6 de mayo
- “Can Central Banks Be Outsourced? Issues in Money & Sovereignty”, Foro del FMI sobre libros, 11 de mayo
- Rueda de prensa a cargo de Rodrigo Rato, Director Gerente Electo del FMI, 11 de mayo

¿Cómo reaccionarán los países competidores ante el crecimiento económico de China?

En los últimos 20 años, China superó un período de relativo aislamiento y se transformó en la sexta economía mundial y la cuarta potencia comercial. Su importancia económica probablemente seguirá aumentando a medida que se integre más en la economía mundial. En la edición de abril de *Perspectivas de la economía mundial (PEM)*, el FMI analiza los efectos de esa integración en el mundo y en las distintas economías. El impacto de la integración de China con el resto del mundo será probablemente limitado y beneficioso, pero a nivel individual, los países deberán responder al aumento de la competencia flexibilizando más sus economías por medio de reformas estructurales. Nikola Spatafora, del Departamento de Estudios del FMI, ofrece más detalles al respecto.

En las últimas dos décadas, la importancia de China en la economía mundial ha aumentado acusadamente. La tasa media de crecimiento anual del PIB ha superado el 9% y su participación en el comercio mundial ha pasado de menos del 1% al 5% (gráfico 1). Su importancia económica, y su nivel de integración, probablemente seguirán aumentando a medida que se emprenden reformas estructurales en los sectores clave de la economía. Los funcionarios responsables de la elaboración del informe estudiaron el posible efecto de esta evolución en diferentes países, sectores y grupos socioeconómicos, centrándose en tres aspectos fundamentales:

- ¿Cómo se compara el caso de China con el de otros países que han logrado un rápido crecimiento e integración?
- ¿Qué efectos tendrá la evolución de China en el resto del mundo en los próximos años?
- ¿Cómo deberán hacer frente los países a la creciente competencia de China?

El caso de China: Una perspectiva histórica

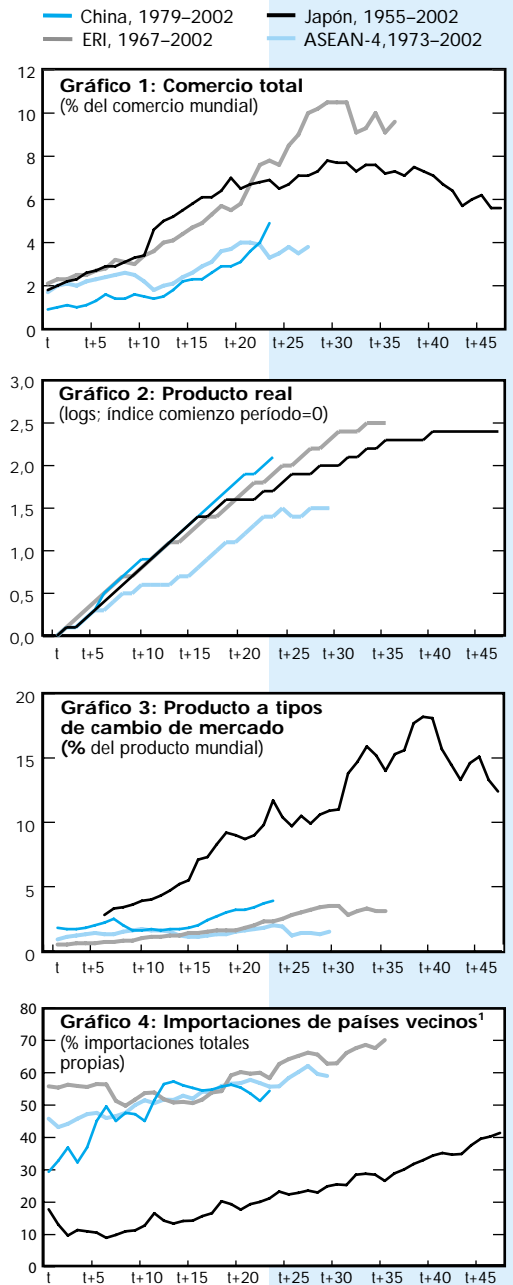
La evolución del crecimiento en China no es muy diferente a la registrada en Japón durante la posguerra, en las economías recientemente industrializadas (ERI) —incluidas la RAE de Hong Kong, Singapur y la provincia china de Taiwán— y en los cuatro países de la ASEAN más afectados por la crisis (Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia). La tasa de crecimiento del producto no es algo sin precedentes (gráfico 2) y, aunque su participación en el PIB mundial ha ido en aumento, sigue siendo muy inferior a la de Japón y no es mucho mayor que la observada en las ERI y en los cuatro países de la ASEAN en las correspondientes etapas de desarrollo (gráfico 3). Las exportaciones y las importaciones, así como las entradas de inversión

extranjera directa, también siguen una trayectoria similar (gráfico 4). Sin embargo, existen buenas razones para pensar que China seguirá creciendo rápidamente y que, con el tiempo, desempeñará un papel mucho más importante en la economía mundial que los países antes mencionados. En primer lugar, China ha registrado constantemente altas tasas de ahorro (gráfico 5). Incluso aunque se redujeran debido a los cambios demográficos, el país podría mantener altos niveles de inversión en el mediano plazo (gráfico 6). Segundo, el capital humano (medido, por ejemplo, por las tasas de alfabetización) sigue siendo relativamente bajo y se prevé que aumentará (gráfico 7). Tercero, el crecimiento económico se ha basado, en gran medida, en la reasignación de la mano de obra del sector agrícola al sector industrial urbano, que es más productivo, un proceso que aún tiene mucho camino que recorrer (gráfico 8). En consecuencia, el PIB per cápita (alrededor de US\$1.060) es aún solo una fracción del de Japón, las ERI y la mayoría de los cuatro países de la ASEAN antes mencionados. A medida que continúe la convergencia, el PIB per cápita de China posiblemente se pondrá a la par del de muchos de estos países.

China y el mundo

¿Cómo afectará el crecimiento sostenido de China al resto del mundo? Lo más probable es que los efectos sean mayoritariamente positivos y que se den

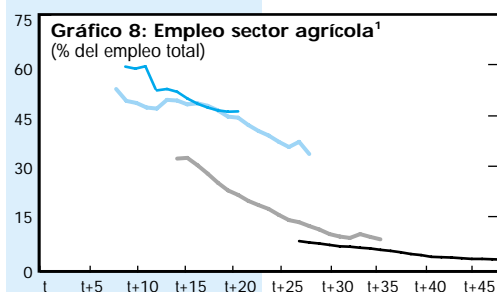
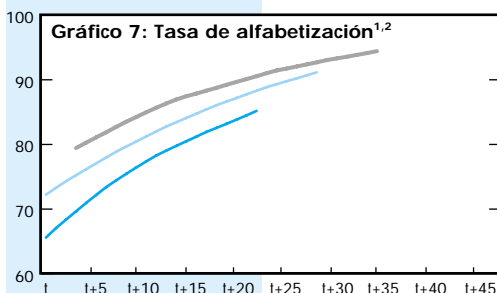
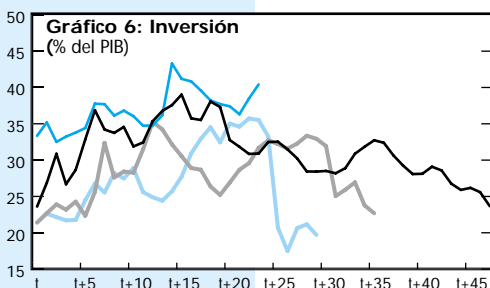
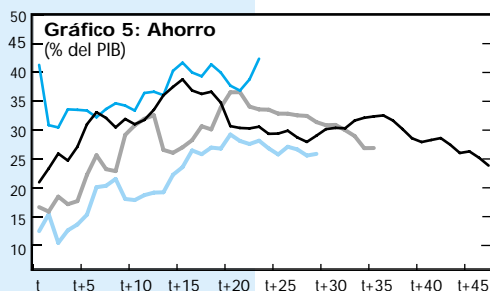
sentir a través de varios cauces. Por ejemplo, el aumento de las importaciones está generando enormes beneficios para los productores de materias primas, mientras que los precios de exportación más bajos benefician a los consumidores de todo el mundo. En



¹Los países vecinos son China, Japón, las ERI y los cuatro países de la ASEAN.
Nota: t indica el año de comienzo de la integración: 1955 (Japón), 1967 (las ERI), 1973 (los cuatro países de la ASEAN) y 1979 (China).
Datos: FMI, *Direction of Trade Statistics* y cálculos del personal técnico del FMI.

general, el crecimiento de China tendrá efectos dinámicos en la inversión y la productividad de otros países que, si bien son difíciles de cuantificar, podrían ser significativos.

— China, 1979–2002 — Japón, 1955–2002
— ERI, 1967–2002 — ASEAN-4, 1973–2002



¹ Los valores terminan en el año 2000; los datos sobre empleo agrícola en las ERI corresponden solo a Corea.
² No hay datos disponibles para Japón.
Nota: t indica el año de comienzo de la integración: 1955 (Japón), 1967 (las ERI), 1973 (los cuatro países de la ASEAN) y 1979 (China).
Datos: Banco Mundial, *World Development Indicators* y cálculos del personal técnico del FMI.

Con todo, en muchos países existe gran inquietud respecto al posible debilitamiento de la industria manufacturera debido a la creciente competencia de China. Conscientes de este problema, los técnicos que prepararon el informe sobre las *PEM* aplicaron un modelo de comercio mundial para evaluar los efectos de un crecimiento sostenido en China hasta 2020, incluido el efecto de la absorción del exceso de mano de obra del sector agrícola (unos 150 millones de personas) en la población activa mundial.

Se comprobó que China sería el país más beneficiado por este rápido crecimiento y por la integración. Aunque algunos sectores podrían sufrir grandes pérdidas, éstas se compensarían, en general, con los beneficios obtenidos en otros sectores. En particular, las economías avanzadas se beneficiarán de las importaciones con uso intensivo de mano de obra más barata y de una mayor demanda de bienes y servicios con uso intensivo de mano de obra calificada. Otros países en desarrollo tendrán mayores oportunidades para exportar a China materias primas y manufacturas (incluidas las destinadas a reprocesamiento y reexportación). El aumento de la competencia exigirá una mayor movilidad de la fuerza laboral, movilidad que habrá de ser mucho mayor entre

2002 y 2020 para hacer frente a la evolución mundial en otros frentes (como la apertura del comercio exterior).

¿Cómo deberán reaccionar otros países?

Lo anterior no significa que el crecimiento sostenido de China no vaya a afectar al resto del mundo. En primer lugar, países como Bangladesh, que compiten con China en el comercio de manufacturas con uso

intensivo de mano de obra, sufrirán pérdidas, a menos que demuestren una gran capacidad de adaptación. Segundo, esa adaptación podría reducir los salarios de los trabajadores no calificados, lo que exacerbaría aún más las disparidades en el ingreso en los países en desarrollo. Tercero, el análisis se basa en el supuesto de que el ajuste frente a la nueva posición de China será gradual, y que no se producirá una evolución similar en otros países, especialmente en India. De lo contrario, el impacto en otros países sería mayor.

Todo parece indicar que, aunque la aparición de China en la escena mundial no debería crear temores, los países tendrán que flexibilizar más sus economías emprendiendo reformas estructurales. El traspaso de recursos a los sectores más productivos podría crear problemas, especialmente para los trabajadores poco calificados. Los países pueden reducir al mínimo estos problemas acelerando la liberalización y la integración en la economía mundial. En particular, los países en desarrollo tendrán que eliminar las trabas que dificultan la absorción y la movilidad de los trabajadores poco calificados y aumentar la inversión en capacitación. Una rápida liberalización del comercio multilateral, por ejemplo, reduciendo las barreras comerciales que se están negociando en el marco de la Ronda de Doha, facilitaría esta labor. ■

Reestructuración de los bancos en China

Para mantener el crecimiento económico en China es esencial reestructurar los principales bancos estatales, señaló el Subdirector Gerente del FMI, Takatoshi Kato, en el foro sobre finanzas internacionales celebrado en Beijing el 19 de mayo.

China ya ha mejorado la supervisión bancaria y ha eliminado gran parte de la cartera vencida. El anuncio, en diciembre de 2003, sobre la recapitalización del Banco de China y el Banco de la Construcción de China representa otro paso importante, pero todavía falta mucho camino por recorrer. Dada la magnitud de las reformas necesarias, todavía se tardará algún tiempo en fortalecer totalmente el sistema financiero. Hasta entonces, señaló Kato, es apropiado mantener el enfoque constante y gradual respecto a la liberalización de la cuenta de capital, y agregó que la crisis financiera que sufrió Asia en 1997–98 ha demostrado que el sistema financiero puede correr un gran riesgo si se liberalizan de forma prematura los controles de capital.

La existencia de controles de capital no debe ser motivo para retrasar la adopción de un régimen cambiario más flexible. Un tipo de cambio más flexible protegería la oferta monetaria de posibles influencias externas, atenuaría el efecto de las perturbaciones económicas y ayudaría a la economía a ajustarse al cambio estructural. Kato afirmó que se puede aumentar la flexibilidad de los tipos de cambio manteniendo al mismo tiempo los controles de capital y fortaleciendo gradualmente el sistema bancario antes de proceder a la apertura de la cuenta de capital.

El texto completo de la intervención del Sr. Kato se puede consultar en www.imf.org.

Conferencia sobre mercados financieros y desarrollo

¿Deben privatizarse o reformarse las instituciones financieras estatales?

¿Cuál es el futuro de las instituciones financieras estatales? Hay quienes son partidarios de privatizarlas, otros sostienen que una solución más realista y sabia es mejorar su gestión y supervisión. Aunque no se llegó a un consenso al respecto en la Sexta Conferencia Anual sobre Mercados y Desarrollo Financieros celebrada en Washington los días 26 y 27 de abril, ambos bandos aprovecharon el evento —auspiciado por el FMI, el Banco Mundial y la Brookings Institution— para analizar los enormes retos que plantean las instituciones financieras estatales, pasar revista a los estudios más recientes y a la experiencia acumulada por los países y sopesar las futuras opciones.

En muchos países, el Estado ejerce un papel dominante en el sector financiero, sobre todo en el sector de banca, en el que, pese a las diversas privatizaciones emprendidas en los diez últimos años, las instituciones públicas concentran un 40% de los activos del sector. La intervención estatal también se extiende, aunque en menor medida, a los seguros y los planes de ahorro e inversión. Además, aunque es más visible en los países en desarrollo, esa intervención también se observa en los países desarrollados, ya sea en forma explícita (los bancos en Alemania) o implícita (las empresas patrocinadas por el Estado en Estados Unidos).

¿Por qué interviene el Estado?

Suelen citarse muchos factores para justificar la intervención estatal: fallas de información, desequilibrios económicos, problemas de competencia, imperfecciones de los mercados y la necesidad de redistribuir los recursos en función de prioridades sociales. Los detractores insisten en que la intervención entraña numerosos inconvenientes: distorsiona la asignación del crédito y el ejercicio de la competencia, limita la eficacia de la supervisión y resta transparencia al proceso presupuestario, lo que da lugar a frecuentes recapitalizaciones y fomenta las prebendas y la corrupción.

Lo que parece claro, a pesar de que en los últimos años se ha hecho mayor hincapié —sobre todo, en Europa y América Latina— en que las instituciones financieras deben ser privadas, es que el Estado probablemente seguirá desempeñando durante bastante tiempo un papel dominante en el sector financiero.

De ser así, como se sugirió en la conferencia, convendría analizar el papel de estas instituciones (y cómo reforzar su supervisión y gestión de gobierno) y la experiencia acumulada con las privatizaciones. Como era de esperar, los bancos ocuparon un lugar prominente en este debate y la atención se centró en las

prácticas que se siguen en los países en desarrollo. Una conclusión clara a la que se llegó es que, independientemente de que se trate de un banco o de una institución no bancaria, toda entidad que represente un pasivo contingente para el Estado debe ser objeto de una buena gestión de gobierno y de una supervisión eficaz, aunque la forma en que se ejerza esa supervisión pueda variar según el contexto.

Supervisión y buen gobierno

¿Qué sabemos de las prácticas de supervisión? David Marston (FMI) presentó un estudio de las prácticas seguidas en 22 países que abarca, entre una amplia gama de operaciones, las actividades de los bancos comerciales y de desarrollo, las compañías de seguros y los fondos de inversión. Dada la diversidad de la muestra, se plantearon dudas respecto al mecanismo de reglamentación apropiado para un conjunto de instituciones tan diversas.

Al examinar el desempeño de los bancos estatales, James Hanson (Banco Mundial) señaló que incluso los gobiernos mejor intencionados enfrentan un problema de objetivos múltiples y que la recapitalización y la modernización no suelen funcionar porque el principal problema es cómo crear incentivos apropiados, no cómo hacer frente a los costos. Sin embargo, si se trata de administrar un banco público como si fuese privado, ¿por qué no privatizarlo y cosechar los frutos de la privatización? Según Hanson, la privatización da mejores resultados cuando conlleva la venta de la entidad a un inversionista extranjero estratégico.

Cuando la privatización no es una opción inmediata, deben mejorarse la gestión y la supervisión. Richard Hemming (FMI) recomendó que si no se puede evitar la concesión de créditos directos o subvencionados, los bancos deben respetar las prácticas óptimas de divulgación de datos, la transparencia de los procedimientos de aprobación parlamentaria y constitución de reservas en el presupuesto para hacer frente a los costos.

Es evidente que la falta de transparencia fiscal y de supervisión encierran un peligro importante. En un estudio sobre las repercusiones económicas del papel dominante que el Gobierno chino sigue ejerciendo en la asignación del capital, Nicholas Lardy (Instituto de Economía Internacional) estima que hasta un 90% de la cartera vencida del país debería considerarse como pasivos contingentes del gobierno. Además, China podría registrar una nueva oleada de préstamos en mora en los próximos años, debido a la rápida expansión del crédito en 2002, susceptible de afectar a la viabilidad fiscal a largo plazo.





Jonathan Fiechter



Patrick Lawler



Ishrat Husain

Greg Wilson (McKinsey y Co.) subrayó la importancia del buen gobierno para proteger los intereses de los contribuyentes. Si no se puede privatizar un banco, habrá que explicar cuáles son sus objetivos estableciendo prioridades transparentes y metas concretas; se evitará toda injerencia política, y se le obligará a rendir cuentas conforme a los mismos requisitos de divulgación que se aplican a las sociedades que cotizan en bolsa. Reconoció que ello podría exigir nuevas normas y conocimientos en materia de control de riesgos, gestión de gobierno, productividad y desempeño.

La supervisión formal podría reducir el riesgo fiscal y de reputación. Jonathan Fiechter (FMI) propuso 10 directrices básicas que subrayan la importancia de contar con un cometido claro, autoridad e independencia, recursos adecuados y normas sobre encaje legal. Estas directrices son de aplicación universal, sostuvo Patrick Lawler, Economista Jefe de la entidad federal (OFHEO) que fiscaliza dos grandes empresas con patrocinio público, a saber, la Asociación Federal de Crédito Hipotecario ("Fannie Mae") y la Corporación Federal de Crédito Hipotecario para la Vivienda ("Freddie Mac"). Agregó que estas empresas enfrentan problemas semejantes a los de las instituciones públicas, en el sentido de que la disciplina de mercado se vuelve ineficaz si el público considera que existen garantías estatales implícitas. Tienen, además, la desventaja de que no pueden beneficiarse con la aplicación de las prácticas óptimas del sector (ellas constituyen el sector), y sus riesgos se ven acentuados por la falta de diversificación y de controles sobre su expansión.

Funcionarios de distintos países complementaron este análisis con su propia experiencia. Shuangning Tang (Comisión de Reglamentación Bancaria de China) perfiló las diez directrices que se están aplicando en su país para mejorar el gobierno de los bancos estatales. En ellas se hace hincapié en los siguientes puntos: estructura de gobierno clara, inversionistas estratégicos, prioridades bien definidas, toma de decisiones acertadas, gestión de los recursos humanos, contabilidad prudente, protección de los sistemas de tecnología de la información y reestructuración gradual.

P. S. Srinivas (Banco Mundial) indicó, en un estudio sobre la experiencia de Indonesia, que el proceso de reestructuración emprendido tras la crisis potenció, de hecho, el papel de los bancos estatales, que representan actualmente el 46% de los activos bancarios. Y, si bien el objetivo a largo plazo es la privatización total, a mediano plazo las autoridades están haciendo mayor hincapié en mejorar la gestión de gobierno, reforzar la vigilancia de directivos y accionistas y hacer más eficaz la supervisión. Arminio Fraga (ex Gobernador del Banco Central de Brasil) coincidió en la importancia de una supervisión eficaz e independiente, pero manifestó su escepticismo respecto al papel de los bancos estatales en países de ingreso mediano.

Experiencia y técnicas de privatización

Aunque no parece existir una receta infalible para las privatizaciones, la experiencia de los países indica que algunas estrategias son más exitosas que otras. Ishrat Husain (Gobernador del Banco Estatal de Pakistán) explicó que en su país se ha reducido el porcentaje de activos bancarios en poder del Estado de un 92% en 1990 a un 19% en 2004. Recomendó llevar a cabo una reestructuración de gran alcance a fin de "preparar" a los bancos para la privatización. Lewis A. Kasekende (ex gobernador del Banco Central de Uganda) propuso también que, si el banco es de gran tamaño, se tengan en cuenta los factores políticos. Sin embargo, se mostró en desacuerdo con Husain en la necesidad de preparar a los bancos para su enajenación e instó a venderlos, en la medida de lo posible, "tal como estén".

Según un estudio del Banco Mundial, si la propiedad estatal se mantiene durante mucho tiempo, aunque sea en forma de participación minoritaria, el desempeño será menos satisfactorio y, si el entorno institucional es deficiente, es preferible vender directamente a inversionistas estratégicos que emitir acciones. Además, prohibir la participación extranjera en el proceso de privatización reduce las ventajas cualquiera que sea la opción que se elija. Por último, la privatización mejora el desempeño incluso en un entorno reglamentario deficiente, si bien los beneficios son menores.

Los representantes del sector privado también compartieron sus experiencias con los planes de participación en el capital y los distintos acuerdos de asociación. David Binns y Ron Gilbert (consultores) sostuvieron, sobre la base de cinco estudios de casos, que un plan de compra de acciones para empleados cuidadosamente diseñado puede facilitar la formación de capital. No obstante, estas estrategias pueden fracasar en ausencia de directrices reglamentarias apropiadas y de un sistema de frenos y contrapesos, o si se produce un revés económico.

A juicio de Herman Mulder (ABN AMRO Bank NV), la propiedad de un banco no es un problema siempre y cuando lo administren profesionales independientes y cuente con sistemas apropiados de control y evaluación del riesgo. Añadió que los bancos privados también pueden padecer los mismos problemas que los bancos estatales, incluidas la concesión de crédito en condiciones preferenciales o la corrupción. ¿Son útiles los acuerdos de "hermanamiento"? Se trata de un mecanismo en virtud del cual un banco extranjero se compromete a transferir conocimientos a un banco local a cambio de una comisión, principalmente destinando personal al banco local durante un período determinado. William Nichol (Deutsche Bank AG) describió la experiencia de su banco con el uso de este mecanismo en Asia, y señaló que el fenómeno está siendo motivado en parte por los cambios en la reglamentación, como las normas de Basilea II y por la

competencia internacional que impulsa a los bancos locales a mejorar sus sistemas de control del riesgo. Nichol señaló que el número de proveedores que ofrecen estos servicios es reducido, los incentivos económicos son poco atractivos y muchos proveedores preferirían comprar participaciones en el banco local.

Fred Huibers (ING Barings) indicó que el 44% de las privatizaciones bancarias que tienen lugar en las economías emergentes se realizan por medio de ofer-

tas públicas iniciales. La ventaja que presenta esta modalidad es que las emisiones, que suelen ser de gran volumen, estimulan la capitalización y la actividad del mercado bursátil, reducen el costo del capital y atraen nuevas inversiones. Por último, la mayor diversificación de la propiedad es un seguro frente a una eventual renacionalización. ■

Aditya Narain

Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros, FMI

Publicaciones recientes

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

- 04/66: “Prudential Responses to De Facto Dollarization”, Alain Ize y Andrew Powell
- 04/67: “New Estimates of Government Net Capital Stocks for 22 OECD Countries 1960–2001”, Christophe Kamps
- 04/68: “A Bayesian Approach to Model Uncertainty”, Charalambos Tsangarides
- 04/69: “Estimation of Economic Growth in France Using Business Survey Data”, Alain Kabundi
- 04/70: “Credit Rationing in Emerging Economies’ Access to Global Capital Markets”, Edda Zoli
- 04/71: “Emerging Strains in GCC Labor Markets”, Ugo Fasano y Rishi Goyal
- 04/72: “Are Uniform Tariffs Optimal?” Mary Amiti
- 04/73: “Empirical Exchange Rate Models of the Nineties: Are Any Fit to Survive?” Yin-Wong Cheung, Menzie Chinn y Antonio Garcia Pascual
- 04/74: “The Elusive Gains from International Financial Integration”, Pierre-Olivier Gourinchas y Olivier D. Jeanne
- 04/75: “The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas That Have Shaped the Institution”, James M. Boughton
- 04/76: “Can China Grow Faster? A Diagnosis on the Fragmentation of the Domestic Capital Market”, Genevieve Boyreau-Debray y Shang-Jin Wei
- 04/77: “From ‘Hindu Growth’ to Productivity Surge: The Mystery of the Indian Growth Transition”, Dani Rodrik y Arvind Subramanian

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

(El nombre de un país indica que el informe trata sobre la consulta del Artículo IV.)

- 04/53: Republic of Mozambique: Ex Post Assessment of Mozambique’s Performance Under IMF-Supported Programs
- 04/54: Bosnia and Herzegovina: Selected Economic Issues

- 04/55: United Kingdom: Selected Issues
- 04/56: United Kingdom
- 04/57: Vietnam: Joint Staff Assessment of the PRSP Progress Report
- 04/58: Tanzania: First Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF and Request for Waiver of Performance Criterion
- 04/59: The Federal Democratic Republic of Ethiopia: Joint Staff Assessment of the PRSP Annual Progress Report
- 04/60: Canada: Selected Issues
- 04/61: Canada
- 04/62: Philippines: Financial Sector Assessment Program—IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation Assessment
- 04/63: Botswana: Report on the Observance of Standards and Codes—Data Module Update
- 04/64: Fiji: Report on the Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module
- 04/65: The Federal Democratic Republic of Ethiopia: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF
- 04/66: Paraguay: Request for Stand-By Arrangement
- 04/67: Bosnia and Herzegovina
- 04/68: Sri Lanka
- 04/69: Sri Lanka: Selected Issues and Statistical Appendix
- 04/70: Pakistan: Joint Staff Assessment of the PRSP
- 04/71: Nicaragua: Fourth Review Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF, Request for Waivers of Performance Criteria, and Financing Assurances Review—Staff Report
- 04/72: Nicaragua: Enhanced HIPC Initiative—Completion Point Document
- 04/73: Djibouti
- 04/74: Djibouti: Selected Issues
- 04/75: Djibouti: Statistical Appendix
- 04/76: Jamaica

PRSP=Poverty Reduction Strategy Paper

PRGF=Poverty Reduction and Growth Facility

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

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

Las islas del Pacífico Norte buscan estrategias de crecimiento en la economía globalizada

Los diez últimos años han sido decepcionantes para los países insulares del Pacífico. A medida que se ha intensificado la globalización, el crecimiento demográfico de la región ha aumentado a tasas más altas que el económico y la creación de empleo en el sector privado ha sido escasa. A principios de abril, altos funcionarios del gobierno y representantes del sector privado de Kiribati, la República de las Islas Marshall, los Estados Federados de Micronesia, la República de Palau y Tuvalu se reunieron con investigadores y funcionarios representantes de los donantes multilaterales y bilaterales para celebrar en Palau un seminario de alto nivel sobre cómo aprovechar las oportunidades de crecimiento en un mundo globalizado. En el seminario, en cuya organización participaron también el FMI, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Mundial y la Agencia de Cooperación Internacional de Japón, se analizaron los retos que enfrentan estas economías insulares en su búsqueda de una trayectoria de desarrollo y crecimiento sostenido.

Elbuchel Sadang, Ministro de Hacienda, Palau.



Maatia Toafa, Vice Primer Ministro de Tuvalu.

Un crecimiento débil, un rápido aumento de la población, una presión fiscal cada vez más fuerte y la creciente demanda de inversiones en infraestructura, educación y atención de la salud siguen siendo algunos de los retos más difíciles para muchas economías insulares del Pacífico. Si a esto se añade la limitada capacidad para aprovechar las oportunidades que brindan las nuevas tecnologías y la globalización, y las notables limitaciones institucionales y de políticas —sobre todo, la debilidad de las instituciones económicas y sociales— el panorama de la región es bastante sombrío.

Los representantes del gobierno y de los donantes coincidieron en que uno de los principales desafíos para estas economías será lograr un crecimiento sostenible sin reducir los recursos provenientes de la asistencia externa. De hecho, como reconocieron los participantes, la mayor disponibilidad de asistencia externa se ha traducido en una falta de reformas de los sis-

temas tributarios nacionales y en altos niveles de gasto público, no necesariamente eficiente. El gasto en remuneraciones de las economías insulares del Pacífico Norte es uno de los más elevados de la región, y los indicadores de desarrollo humano tienden a señalar bajos niveles de eficiencia, a pesar del altísimo gasto público per cápita en salud y educación.

Consciente de estas realidades, Luc Leruth (del Centro de Asistencia Técnica Financiera del Pacífico) trazó paralelos entre la dependencia de la asistencia externa y la dependencia del petróleo. Este tipo de riqueza, señaló, a menudo fomenta la complacencia y desincentiva una gestión acertada. A su juicio, la región tiene que tomar medidas para reforzar sus instituciones, promover el buen gobierno y aumentar la eficiencia en el uso de los recursos. Aun reconociendo las limitaciones de lo que puede obtenerse a corto plazo, propuso un programa de trabajo en el que se destacan las prioridades correctas en el ámbito fiscal y se establece una secuencia realista.

Estimular el desarrollo del sector privado
Hasta ahora, el sector privado de la región no ha podido llevar la iniciativa en la promoción del crecimiento económico (una de las razones por las que el Pacífico va a la zaga de otras regiones en desarrollo en esta materia). Los elevados salarios, los altos costos de las comunicaciones y el transporte, las dificultades de acceso duradero a tierras para inversión y uso comercial y el pequeño tamaño de los mercados internos siguen siendo trabas importantes para el desarrollo del sector privado en una región en la que hay muy pocas industrias al margen de la agricultura, la pesca y el turismo. Para que el sector privado se desarrolle es necesario reducir el tamaño del sector público y hacerlo más eficiente, pero varios de los participantes indicaron que la creación de nuevas alianzas entre ambos sectores también podría ser una buena solución.

Hiroshi Tsukamoto (Organización de Comercio Exterior de Japón) propuso un enfoque innovador orientado a alentar a la población local a ser más creativa y asumir el liderazgo en las actividades comerciales. El programa, que fomenta la participación local en la identificación y el desarrollo de productos específicos, fue acogido muy favorablemente por muchos participantes, que sugirieron la posibilidad de crear una iniciativa para el Pacífico basada en el principio de “cada isla un producto”.

Sin embargo, como explicó Manjula Luthria (Banco Mundial), el crecimiento económico exigirá la creación de empleo. Y para crear más empleo hay que promover la educación y estimular el crecimiento del sector privado. Permitiendo el acceso de la mano de

obra a los mercados más desarrollados de la región se podría crear empleo e incentivar el envío de remesas del exterior, lo que a su vez estimularía el desarrollo del sector privado en las islas muy pequeñas.

Financiamiento para el sector privado

Algunos advirtieron, sin embargo, que las empresas privadas están buscando una dádiva, cuando lo que tienen que hacer —al igual que las instituciones financieras— es invertir en empresas competitivas a escala mundial. Para muchos participantes, la cuestión principal es cómo aumentar el financiamiento para el sector privado. Si bien no hay soluciones fáciles en la práctica, todos coincidieron en la urgente necesidad de resolver el problema del régimen de tenencia de la tierra, una limitación que comparten muchas islas del Pacífico. Permitiendo el uso de la tierra como garantía se ayudaría a reorientar los préstamos de los bancos comerciales hacia el sector privado comercial. Además, Hiroto Arakawa (Banco de Cooperación Internacional de Japón) puso el acento en otras opciones de financiamiento, en particular, los préstamos en dos etapas (préstamo a prestatarios finales a través de instituciones financieras de desarrollo del país receptor) y los microcréditos. No obstante, el principal desafío para estas pequeñas economías insulares sigue siendo cómo desarrollar proyectos de escala suficientemente grande para acogerse a ese tipo de financiamiento.

La rapidez del crecimiento demográfico y la urbanización, así como la creciente dependencia de los bienes importados, han creado un problema típico de las economías muy desarrolladas: qué hacer con los residuos sólidos. Sumada a la falta de espacio físico, el ineficiente control de los residuos está amenazando la sostenibilidad del medio ambiente. Shiro Amno (Agencia de Cooperación Internacional de Japón) argumentó que la clave de un control eficiente está en los recursos que proporcione el gobierno, la tecnología adecuada, el fortalecimiento de las capacidades y la adopción de medidas por parte de la comunidad.

De cara al futuro

Aunque las islas del Pacífico se diferencian de otros países en desarrollo por su pequeña superficie, su aislamiento geográfico y lo limitado de sus recursos naturales y su capacidad institucional, no se puede aplicar “una solución estándar” para toda la región. No obstante, los participantes coincidieron en que también sería erróneo pensar que “no hay solución”. Cada país ha de formular una estrategia de desarrollo y crecimiento sostenible en función de sus peculiaridades.

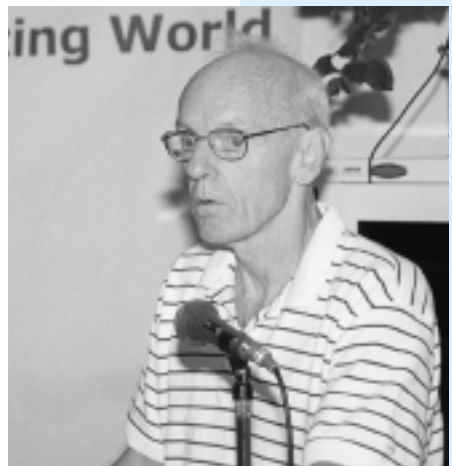
Se observó claramente que es indispensable una mayor participación de los gobiernos, las empresas y otras partes interesadas en el diseño y la puesta en práctica de los proyectos de desarrollo. Por su parte, los donantes podrían promover alianzas más estrechas

entre los sectores público y privado y prestar una valiosa asistencia ayudando a estas economías a convenir a la ciudadanía de la necesidad de emprender reformas estructurales.

En el seminario se produjo un auténtico debate sobre las prioridades en lo relativo a la asistencia de los donantes. Éstos manifestaron su inquietud porque en el pasado los proyectos han sido menos que satisfactorios, debido sobre todo a que los países beneficiarios no se han comprometido suficientemente. Para disipar estas inquietudes, señaló Stephen J. Pollard, en la estrategia propuesta por el Banco Asiático de Desarrollo para la región se hará hincapié en los enfoques basados en la participación y en la asistencia técnica para mejorar la capacidad. Según explicaron sus representantes, Japón seguirá centrando su asistencia bilateral en la protección del medio ambiente, el control de los residuos y el fortalecimiento de las capacidades. Estados Unidos indicó que, en su asistencia económica, pondrá más el acento en la rendición de cuentas y en un seguimiento más detallado de las inversiones en atención de la salud, educación, infraestructura pública, desarrollo del sector privado, fortalecimiento de las capacidades y protección del medio ambiente. Por su parte, los representantes de las islas del Pacífico hicieron hincapié en que se aumente el financiamiento de proyectos para mejorar la infraestructura pública.

El Reverendo Francis X. Hezel, Director del Seminario de Micronesia, señaló en su conclusión que no existen soluciones fáciles, pero en las actas de las sesiones se manifiesta un amplio consenso sobre la necesidad de que, en los procesos de desarrollo del Pacífico, la comunidad se identifique más con las medidas que se adopten y los donantes colaboren mejor para estimular el fortalecimiento de las capacidades. También es evidente que una mayor integración en el mundo globalizado impulsaría el crecimiento económico en la región. ■

Nabuti Mwemwenikarawa, Ministro de Hacienda y Desarrollo Económico de Kiribati.



Rev. Francis X. Hezel, Director del Seminario de Micronesia.

En la reunión del ECOSOC se busca dar un nuevo impulso al Consenso de Monterrey y a los ODM

El día 26 de abril, el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas (ECOSOC) celebró su séptima reunión anual de alto nivel con las instituciones de Bretton Woods y la Organización Mundial del Comercio (OMC). En la reunión, que tuvo lugar en la sede de las Naciones Unidas en Nueva York, se estudió cómo mantener el impulso político para implementar el Consenso de Monterrey y alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) establecidos por las Naciones Unidas.



Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, informa a los participantes sobre los resultados de la reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional celebrado el 24 de abril.

Tras las reuniones de abril del FMI y del Banco Mundial, los ministros de Hacienda y Desarrollo se reunieron en Nueva York con delegados de las Naciones Unidas, altos funcionarios y directores ejecutivos de varios organismos internacionales (incluidos las Naciones Unidas, el FMI, el Banco Mundial, la OMC y la UNCTAD) y representantes de la sociedad civil y el sector privado. Para reforzar “la co-

herencia, la coordinación y la cooperación” entre los organismos internacionales y sus socios en el desarrollo, los delegados, utilizando un formato de mesa redonda interactiva, abordaron tres temas: el impacto de la inversión privada y el comercio en la financiación para el desarrollo, el papel de las instituciones multilaterales en el logro de los ODM y el alivio y la sostenibilidad de la deuda.

Inversión privada, comercio exterior y asistencia

Al analizar la inversión privada y el comercio, los delegados destacaron la importancia de facilitar el acceso de los países en desarrollo a los mercados para alcanzar los ODM. Aplaudieron también la reciente creación del Mecanismo de Integración Comercial (*Boletín del FMI*, 24 de mayo, pág. 135) y expresaron su respaldo al examen del tratamiento fiscal de la infraestructura y las alianzas entre los sectores público y privado. Coincidieron en que,

para alcanzar los ODM en 2015, es necesario incrementar el ahorro y la inversión, usar mejor los recursos y fomentar el crecimiento del sector privado en los países en desarrollo. Los delegados reiteraron su llamado a los países desarrollados para que cumplan el compromiso de destinar el 0,7% del ingreso nacional bruto a asistencia para el desarrollo e instaron a todos los socios en el desarrollo a incrementar la eficacia de la ayuda.



Marjatta Rasi (izq.), Presidenta del ECOSOC, se dirige a la asamblea. Junto a ella, Kofi Annan, Secretario General de las Naciones Unidas.

Sostenibilidad y alivio de la deuda

Los delegados insistieron en que la sostenibilidad de la deuda no es una meta en sí, sino un elemento esencial para lograr el crecimiento necesario a fin de reducir la pobreza y alcanzar los ODM. De hecho, muchos propusieron que en las evaluaciones de sostenibilidad de la deuda se tenga en cuenta concretamente cómo pueden los países alcanzar esos objetivos.

Asimismo, se plantearon inquietudes sobre los problemas que tienen los países de ingreso mediano para lograr la sostenibilidad de la deuda, y varios delegados indicaron que en las evaluaciones deben tenerse en cuenta las necesidades de financiamiento tanto del sector privado como del sector público.

También hubo un amplio respaldo a los esfuerzos desplegados por el FMI para reforzar las medidas de prevención de crisis como una forma de fomentar la sostenibilidad de la deuda. A juicio de muchos participantes, sería útil una estrategia general de prevención que incluyera políticas macroeconómicas, financieras y monetarias coherentes, así como fuentes de financiamiento interno adecuadas. También se necesitan sólidos marcos institucionales a nivel nacional para evitar los efectos potencialmente costosos de la corrupción en la sostenibilidad de la deuda.

Los delegados respaldaron decididamente las medidas de alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), así como los esfuerzos del FMI y del Banco Mundial en pro de la creación de un marco de sostenibilidad de la deuda para los países de bajo ingreso. Muchos delegados propusieron que se permita a todos los países habilitados beneficiarse de dicha Iniciativa e instaron a prorrogar su fecha de expiración prevista para fines de 2004. También pidieron a los acreedores que cumplan sus promesas de contribuir al alivio de la deuda.

Las instituciones multilaterales y los ODM

Muchos delegados consideraron que los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) son esenciales para los programas nacionales de reducción de la pobreza, aunque reconocieron que debe aclararse en mayor medida la relación que existe entre los DELP y el logro de los ODM. Un gran número de delegados se mostraron partidarios de buscar fuentes alternativas de financiamiento para ayudar a alcanzar estos objetivos, incluidos un servicio financiero internacional y mecanismos basados en un impuesto mundial. ■

Patrick Cirillo y Jones Morco,
Departamento de Secretaría del FMI,
y Axel Palmason,
Oficina del FMI en las Naciones Unidas

Seminario del Centro de Asistencia Técnica Regional en África oriental

Capacitación de expertos nacionales para ayudar a los países a mejorar las estadísticas

En el marco de un nuevo programa de capacitación patrocinado por el FMI, el Departamento de Estadística, en colaboración con el Centro de Asistencia Técnica Regional en África oriental, organizó un seminario del 29 de marzo al 2 de abril en Dar es Salaam, Tanzania, al objeto de identificar y capacitar a expertos que puedan ayudar a satisfacer en la región la creciente demanda de asistencia para mejorar las cuentas nacionales y las estadísticas de precios.

El Centro de Asistencia Técnica Regional en África oriental cuenta, a tal efecto, con un asesor residente, experto en estadística, pero la demanda ha superado con creces la asistencia que puede proporcionar un solo experto. El Departamento de Estadística del FMI contribuyó poniendo a disposición del Centro su panel de expertos, pero la demanda ha seguido sobrepasando los recursos disponibles. Para que el Centro pueda responder sin demora a las solicitudes de los países miembros, el Departamento de Estadística ha buscado nuevas formas de aumentar la oferta de consultores calificados.

El Departamento, que tiene amplia experiencia en la prestación de asistencia técnica de alta calidad y capacitación de expertos, propuso organizar un seminario sobre instrumentos de evaluación de datos y gestión de proyectos, y al mismo tiempo identificar y capacitar candidatos locales que, a su vez, puedan capacitar a otros. La participación en el seminario se limitó a los naturales de la región, respetando el compromiso del Centro de utilizar los servicios de expertos de la región y, en la medida de lo posible, fortalecer las capacidades de los países miembros del Centro.

Para el seminario se seleccionó a 15 participantes de 11 países, dando preferencia a quienes, en anteriores cursos del FMI o en su labor con los funcionarios de la institución, demostraron un alto nivel de conocimientos técnicos sobre cuentas nacionales o estadísticas de precios. Además, los participantes debían dominar el inglés y manejarse bien en francés para brindar asistencia técnica a los países francófonos del Centro.

El seminario se centró en la formulación y el seguimiento de los proyectos de asistencia técnica en estadísticas del sector real. En un formato de presentaciones y trabajos prácticos, Adriaan Bloem y Thomas Alexander (de la División del Sector Real del Departamento de Estadística) presentaron a los participantes el Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos, un instrumento que sirve para evaluar la calidad de las estadísticas oficiales correspondientes a cinco conjuntos de datos clave, como las cuentas nacionales y las



estadísticas de precios al consumidor, y que tiene por objeto identificar deficiencias importantes. También se examinó el Sistema de Gestión de Proyectos del Departamento, que se utiliza para supervisar y evaluar la prestación de asistencia técnica.

En los trabajos prácticos, cada participante hizo preguntas a un colega sobre las cuentas nacionales o la base de datos de estadísticas de precios de su país y preparó una evaluación utilizando el marco antes mencionado. Los participantes tomaron nota de las deficiencias institucionales y de la calidad de los datos y formularon recomendaciones para mejorarlos. Basándose en sus evaluaciones y recomendaciones, los participantes elaboraron una simulación de proyecto utilizando el sistema de gestión y relacionaron las evaluaciones con los objetivos del proyecto.

La capacitación tiene por objeto uniformar los informes que presentan los expertos y mejorarlos, dos aspectos críticos para el Departamento de Estadística, que desempeña una función cada vez más importante en el examen de los informes de las misiones de los expertos y la prestación de asistencia técnica. Este Departamento y el Centro de Asistencia Técnica Regional en África oriental se encargarán ahora de seleccionar a los expertos que proporcionarán la asistencia técnica.

En la ceremonia de clausura, Bassirou Sarr, nuevo coordinador del Centro, expresó su satisfacción por el seminario y reiteró la imperiosa necesidad de capacitar a expertos que brinden asistencia técnica a la región. Debido a la creciente demanda de dicha asistencia en todo el mundo, el Departamento de Estadística del FMI proyecta repetir este seminario en otros centros de asistencia técnica regional. ■

Participantes en el seminario junto a dos instructores del FMI en el centro de capacitación de Dar-Es-Salaam. El seminario se centró en el desarrollo y el seguimiento de proyectos de asistencia técnica en estadísticas del sector real.



Los participantes en el cursillo recibieron capacitación práctica en evaluación de datos y gestión de proyectos.

Nuevo centro de asistencia técnica regional del FMI en Beirut

El 17 de mayo, el FMI anunció la creación del Centro de Asistencia Técnica Regional de Oriente Medio en Beirut, Líbano, para fomentar el fortalecimiento de las capacidades y la capacitación en los países de la región. Conforme al modelo de los otros centros de asistencia técnica regional del FMI en África, Asia y el Caribe, este Centro es el resultado de la colaboración entre el FMI y varios donantes bilaterales y multilaterales. El Gobierno de Líbano proporcionará oficinas y personal de apoyo y servicios para el Centro, y apoyará las actividades del mismo, que se basarán en las recomendaciones de un comité consultivo, integrado por representantes de los países participantes y los donantes.

Se prevé que este Centro iniciará sus actividades a finales del tercer trimestre de 2004 y proporcionará asistencia técnica y capacitación a Afganistán, Egipto, Iraq, Jordania, Líbano, Libia, Sudán, Siria, la Ribera Occidental y la Faja de Gaza, y Yemen. El objetivo principal del Centro será fortalecer las capacidades macroeconómicas y de gestión financiera de estos países. Al contribuir al fortalecimiento de las capacidades, centrará sus actividades en ayudar a los países de la región en etapa de posguerra a fomentar la estabilidad macroeconómica y establecer instituciones básicas, como el ministerio de Hacienda y el banco central, y otras instituciones públicas: entidades de supervisión bancaria, institutos nacionales de estadística y otros organismos reguladores.

Este centro proporcionará asistencia técnica en los principales ámbitos de competencia del FMI, como política macroeconómica, política tributaria y administración de los ingresos fiscales, gestión del gasto público, cuestiones relacionadas con el sector financiero y estadísticas macroeconómicas. La asistencia se encomendará a un equipo de expertos del FMI y se complementará con el trabajo de especialistas contratados por corto plazo que brindarán asesoramiento y capacitación en temas específicos. La asistencia se impartirá en forma de seminarios en los países, capacitación a instituciones asociadas con los países miembros del FMI y cursos de capacitación regional.

Centros respaldados por el FMI

El FMI se ha basado en un enfoque regional para proporcionar asistencia técnica desde 1993. Este enfoque, que se concibió inicialmente para prestar asistencia a pequeñas economías insulares, primero en el Pacífico y luego en el Caribe, se está adoptando ahora en África.

El Centro de Asistencia Técnica Financiera del Pacífico, ubicado en Suva, Fiji, fue establecido conjuntamente por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo y el FMI en 1993. El Centro de Asistencia Técnica Regional del Caribe fue establecido en Barbados por el Consejo de Ministros de Hacienda y Planificación del CARICOM en 1999. El Centro de Asistencia Técnica Regional en África oriental inició sus actividades en octubre de 2002 en Dar es Salaam, Tanzania, y el Centro de Asistencia Técnica Regional en África occidental se inauguró en Bamako, Malí, en mayo de 2003.

Foro económico del FMI

La adopción del euro: ¿Cómo elegir la estrategia apropiada?



Wijnholds: La opinión del BCE es que los países deben realizar todos los grandes ajustes que necesite su economía antes de integrarse al MTC II.

Los 10 países que ingresaron en la Unión Europea (UE) el 1 de mayo se comprometieron también a incorporarse a la zona del euro, como se conoce al grupo de 12 países que comparten la moneda única. El momento de la incorporación depende de la estrategia que cada uno de esos 10 nuevos miembros adopte para la introducción del euro. En un foro económico celebrado el 4 de mayo, Lajos Bokros (Director de Servicios de Asesoría Financiera del Banco Mundial y ex Ministro de Hacienda de Hungría), Peter Kenen (profesor de economía y finanzas internacionales de la Universidad de

Princeton), Hari Vittal (Director Ejecutivo Suplente del FMI por el grupo de países al que pertenece Grecia) y Onno de Beaufort Wijnholds (representante permanente del Banco Central Europeo (BCE) en Estados Unidos) analizaron las repercusiones que tendrá la adopción del euro en los nuevos países miembros de la UE. Susan Schadler, Sudbirectora del Departamento de Europa del FMI, actuó como moderadora del debate.

A diferencia del Reino Unido y Dinamarca, que tienen opción de rechazo, los nuevos Estados miembros están obligados a adoptar el euro, aunque cada uno de ellos es libre de decidir cuándo. Primero tienen que cumplir los cuatro criterios del Tratado de Maastricht, uno de los cuales es la permanencia durante un mínimo de dos años en el MTC II, el mecanismo de tipos de cambio que vincula al euro las monedas de los futuros miembros de la zona. Algunos países han manifestado su intención de incorporarse al MTC II lo más rápidamente posible. No obstante, Wijnholds estima que no sería realista pensar que cualquiera de ellos pueda adoptar el euro antes del 1 de enero de 2007.

El MTC II: ¿Una antesala o un gimnasio?

Wijnholds considera que el MTC II puede contemplarse desde dos ángulos. Para algunos es una sala de espera de la que se trata de salir lo antes posible porque cabe el riesgo de verse expuestos a flujos de capital que pueden resultar perturbadores. Para otros, es un gimnasio en donde ponerse en forma para acceder a la zona del euro con todos los honores. La opinión del

BCE es que los países deben realizar todos los grandes ajustes que necesite su economía antes de integrarse al MTC II.

Una cuestión que se plantea frecuentemente en torno al MTC II es cuánto se permitirá que se aparten los tipos de cambio de la paridad central, señaló Wijnholds. Ya se ha explicado que se aplicará la banda de fluctuación estándar de $\pm 15\%$. Pero con una salvedad: para poder adoptar el euro, los países han de participar en el MTC II durante dos años como mínimo antes de evaluar la convergencia sin tensiones graves, en particular, sin devaluar su moneda frente al euro.

El déficit fiscal afecta al crecimiento

Bokros, del Banco Mundial, centró sus observaciones en lo que deben hacer los nuevos Estados miembros para “poner la casa en orden” antes de incorporarse al MTC II. Actualmente se observan grandes divergencias en los patrones de crecimiento entre los Estados bálticos (Estonia, Letonia y Lituania) y los países del grupo de Visegrad (Polonia, la República Checa, Hungría y Eslovaquia). Los tres primeros sufrieron una recesión en 1999 tras la crisis financiera de Rusia, pero desde el año 2000 han registrado un rápido crecimiento. Polonia y Hungría, por el contrario, crecieron rápidamente hasta el año 2000, pero desde entonces han experimentado una acusada desaceleración. Lo mismo puede decirse de Eslovenia. En la República Checa y Eslovaquia, como consecuencia de las importantes reformas estructurales emprendidas en 1998, ha aumentado el desempleo y se ha desacelerado el crecimiento económico.

El tamaño del sector público revela diferencias aún mayores entre los países bálticos y los de Visegrad. En los primeros, dicho sector representa actualmente menos del 40% del PIB, mientras que en los segundos ha seguido creciendo y hoy día rebasa con creces el 40%.

Tasas del FMI			
Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
24 de mayo	1,69	1,69	2,60
31 de mayo	1,72	1,72	2,65

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 cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG, es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2004).

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

Datos: FMI, Departamento Financiero

La suma de todo ello, afirmó Bokros, es un rápido crecimiento, un sector público pequeño, bajos niveles de déficit y prudentes políticas fiscales en los Estados bálticos y un crecimiento mucho más lento, un sector público sobredimensionado, altos niveles de déficit y mucha menos prudencia en la gestión fiscal en los países de Visegrad. Así pues, no es ninguna sorpresa que Estonia, Letonia y Lituania hayan manifestado su intención de integrarse en el MTC II muy pronto. Los países de Visegrad probablemente tendrán que emprender primero reformas de gran alcance para reducir el tamaño del sector público, así como el déficit fiscal y la deuda pública.

La experiencia de Grecia

El caso de Grecia es interesante porque es el único país de la zona del euro que no fue socio fundador, destacó Vittas. También existen similitudes entre Grecia y los nuevos Estados miembros en cuanto a la estructura económica y su nivel de desarrollo.

Los estudios demuestran que los beneficios económicos de la integración son, en potencia, muy grandes (quizás hasta un 20% del PIB), señaló Vittas, pero que también entraña costos significativos, siendo el más importante la pérdida de autonomía monetaria. Lo que no está tan claro es la rapidez con que se devengan esos beneficios. En Grecia, el nivel de vida se redujo, de hecho, en relación con el promedio de la UE en los 15 primeros años como país miembro. Sin embargo, la situación mejoró a partir de los últimos años noventa, con la decisión de renunciar a la independencia monetaria.

La experiencia de Grecia revela que las posibles ventajas de la integración económica pueden ser muy significativas, pero no son automáticas y pueden perderse fácilmente si no se aplican políticas acertadas. La integración monetaria puede ayudar a los países a ofrecer sólidos incentivos para aplicar políticas macroeconómicas disciplinadas. En el caso de Grecia añadió Vittas, la pérdida de autonomía monetaria, más que una maldición, resultó una bendición.

A los nuevos Estados miembros que desean incorporarse al MTC II se les aconseja normalmente que tengan presentes tres principios: primero, no apresurarse (es importante lograr la convergencia nominal antes de integrarse en el mecanismo); segundo, evitar una permanencia prolongada en el mismo, ya que ello podría entrañar riesgo; tercero, establecer una fecha concreta para la adopción del euro.

Vittas afirmó que la experiencia de Grecia corrobora lo acertado del primer principio y, en menor medida, del tercero, pero no así en lo que se refiere al segundo. Grecia permaneció en el MTC II durante más de dos años, produciéndose grandes tensiones



Bokros: No es ninguna sorpresa que Estonia, Letonia y Lituania hayan manifestado su intención de integrarse en el MTC II muy pronto.



Vittas: La experiencia de Grecia revela que las posibles ventajas de la integración económica no son automáticas y pueden perderse fácilmente si no se aplican políticas acertadas.



Laura Wallace
Directora

Sheila Meehan
Redactora principal

Camilla Andersen
Elisa Diehl

Christine Ebrahim-zadeh
Jacqueline Irving
Redactoras

Maureen Burke
Niccole Braynen-Kimani
Ayudantes de redacción

Julio R. Prego
Diseñador gráfico

Con la colaboración de
Prakash Loungani

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Julio García-Durán
Traducción

Magaly B. Torres
Corrección de pruebas

Miriam Camino-Wolosky
Autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: imfsurvey@imf.org. El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2004, IMF, Washington, D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202)623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

solo en la primera parte de ese período. El hecho de fijar una fecha concreta para la adopción del euro fue de gran ayuda en la medida en que estabilizó las expectativas de los mercados y contribuyó a lograr el respaldo necesario para cumplir los criterios de convergencia. Grecia tuvo mucha suerte al poder elegir la fecha con claridad. Había perdido la oportunidad de ser uno de los miembros fundadores de la zona del euro y no estaba dispuesta a dejar pasar el segundo hito más importante en la historia de la UEM: la introducción de los billetes y monedas en euros.

El MTC II: Una prueba rígida y asimétrica

En los años de la guerra fría, se decía que el objetivo de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) era mantener a los rusos fuera, a los estadounidenses dentro y a los alemanes controlados. Hay quienes opinan con cinismo que los criterios de convergencia del Tratado de Maastricht tenían por objeto atraer a los alemanes y excluir a los italianos, afirmó Kenen en su presentación. Sin embargo, sería más exacto decir que esos criterios se diseñaron para obligar a los gobiernos de cada país a realizar el trabajo más duro —lograr la estabilidad de precios y la sostenibilidad fiscal— antes del inicio de la UEM, garantizando así que el BCE podría comenzar a funcionar en un entorno propicio sin cargar con la obligación de imponer las duras condiciones necesarias para crear ese entorno.

La historia económica reciente de Europa, observó Kenen, ha afectado a los criterios de convergencia. Por ejemplo, la decisión en 1993 de suspender los antiguos márgenes estrechos del MTC ($\pm 2\frac{1}{4}\%$) fue consecuencia de una verdad elemental: el libre flujo de capitales, los tipos de cambio fijos y las políticas monetarias independientes constituyen a juicio de Robert Mundell [galardonado con el Premio Nobel de Economía] “una trinidad nada santísima”. Los Estados miembros del MTC se dieron cuenta de ello cuando suprimieron los controles de capital pero, al mismo tiempo, trataron de mantener sus monedas dentro de los antiguos márgenes estrechos. Por consiguiente, decidieron utilizar para el MTC II los márgenes amplios de $\pm 15\%$ que habían adoptado temporalmente para el MTC. Con todo, los nuevos Estados miembros



Kenen: Con el MTC II, la obligación de estabilizar el tipo de cambio recaerá básicamente en el gobierno del país en cuestión.



Schadler: La UEM se basa en un sistema de reglas y todos coinciden en que sería un error abrir “la caja de las reglas”.

tendrán que hacer frente a una prueba rígida y asimétrica cuando se integren en el mecanismo, afirmó Kenen. La Comisión Europea ha señalado que para ingresar en la UEM habrán de demostrar su capacidad para respetar los antiguos márgenes estrechos, de modo que no podrán dejar que sus monedas se deprecien hasta el límite

total del 15% que permite el MTC II.

El MTC II se diferencia de su antecesor en otro aspecto fundamental. En el MTC, tanto las monedas fuertes como las débiles compartían la obligación de estabilizar el tipo de cambio. Con el MTC II, esta obligación recaerá básicamente en el gobierno del país en cuestión (el BCE no está obligado legalmente a intervenir). Según Kenen, esto podría crear problemas para los nuevos Estados miembros. Mientras un país permanezca en el mecanismo, los participantes en los mercados vigilarán sus progresos en el cumplimiento de los otros criterios. Si esos progresos no les parecen satisfactorios, apostarán en contra del país vendiendo su moneda.

La UEM se basa en un sistema de reglas y todos coinciden en que sería un error abrir “la caja de las reglas”, indicó Susan Schadler. Pero, se preguntó, ¿es bueno interpretarlas de forma estricta para enviar una señal clara a los mercados, o sería mejor interpretarlas con flexibilidad? La gama de consideraciones específicas respecto a los nuevos países, que se plantearon en el foro, parecería inclinar la balanza por la segunda opción, pese a que ello podría entrañar cierta ambigüedad, que podría fácilmente interpretarse como una injusticia o una motivación política. Schadler afirmó que, en este contexto, una buena comunicación será un factor crítico para que la incorporación de los nuevos Estados miembros a la zona del euro se produzca sin fricciones. ■

Camilla Andersen
Departamento de Relaciones Externas del FMI

Fotos: Jeff Christensen, Reuters, pág. 149; Denio Zara, Eugene Salazar y Michael Spilotro, FMI, págs. 149–56, 161 y 163–64; W.E. Perryclear, págs. 158–59 y la Organización de las Naciones Unidas, pág. 160.