

## En este número

229  
El G-7 analiza el  
papel del FMI

229  
Sesiones extraordi-  
narias de las  
Naciones Unidas  
sobre el VIH/SIDA

235  
Fischer se refiere a  
la economía rusa

237  
Discurso de Aninat  
sobre España y la  
globalización

240  
Índice de Percepción  
de la Corrupción  
del año 2001

241  
Metas de inflación

243  
Respuesta de Corea  
ante la crisis

Y...

230  
Tasas del FMI

231  
Publicaciones  
recientes

242  
Publicado en  
Internet

El FMI aprueba  
un giro de  
US\$1.500 millones  
a favor de Turquía  
Véase la pág. 239.

## Informe del Grupo de los Siete

### Los Ministros de Hacienda consideran prioritario prevenir las crisis y celebran la reforma del FMI

**E**n un informe sobre el fortalecimiento del sistema financiero internacional y los bancos multilaterales de desarrollo, emitido tras la reunión que celebraron en Roma el 7 de julio, los ministros de Hacienda del Grupo de los Siete instaron al FMI a asumir un papel de vanguardia en los esfuerzos tendientes a reducir la incidencia y gravedad de las crisis financieras. El informe, que se pondrá a consideración de los Jefes de Estado y de Gobierno del Grupo de los Siete/Ocho en su reunión cumbre de Génova (21 y 22 de julio), guarda relación con la participación del sector privado, la aplicación de normas y códigos internacionalmente acordados y el proceso de liberalización del acceso a los mercados internacionales de capital. En él se pide a los bancos multilaterales de desarrollo que racionalicen sus actividades y presten más atención al alivio de la pobreza. A continuación se



Photo not available

Los Ministros de Hacienda del G-7 se reunieron en Roma el 7 de julio: (izq.) Paul Martin (Canadá), Paul O'Neill (Estados Unidos), Laurent Fabius (Francia), J. Gordon Brown (Reino Unido), Giulio Tremonti (Italia), Masajuro Shiokawa (Japón), Didier Reynders (Bélgica, en representación de los Ministros de Hacienda de la zona del euro), y Hans Eichel (Alemania).

publican extractos del informe, cuyo texto completo en inglés se publica en el sitio en Internet ([www.g7-2001.org](http://www.g7-2001.org)). El sistema financiero internacional es un factor capital para el funcionamiento de la (Continúa en la pág. 230)

## Período extraordinario de sesiones en Nueva York

### Compromiso en las Naciones Unidas de aumentar el gasto para la lucha contra el VIH/SIDA

**D**urante el período extraordinario de sesiones de la Asamblea General —del 25 al 27 de junio— se abordó el tema de la pandemia de infección por el VIH/SIDA, que en 2000 afectó a otras 5,3 millones de personas. La sesión culminó con el compromiso de los países miembros de la Organización de aumentar el gasto anual para sufragar la lucha contra el VIH/SIDA en los países de ingreso bajo y mediano a un monto comprendido entre US\$7.000 y US\$10.000 millones. Asimismo, la Asamblea General respaldó la urgente creación de un fondo mundial para la salud y contra el VIH/SIDA para financiar una campaña integral de prevención y tratamiento, y se comprometió asimismo a emprender vigorosas iniciativas para recaudar contribuciones públicas y privadas y atacar de frente la pandemia.

#### Magnitud del problema

Los participantes señalaron la necesidad de tomar conciencia de la escala y el impacto de la pandemia. Actualmente el número de personas infectadas con el VIH o que padecen de SIDA asciende a 36,1 millones, de las que 25 millones viven en África. De 1981 a la fecha, la enfermedad cobró 22 millones de vidas, entre ellas 4 millones de niños. Otros 13 millones de niños perdieron a sus padres. En el país más afectado —Botswana— el 35% de los habitantes de 15 a 49 años están infectados; la (Continúa en la pág. 233)

Photo not  
available

# Se reúnen en Roma los Ministros del G-7

**“La participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis financieras forma parte de nuestros esfuerzos por reforzar la arquitectura financiera internacional.”**  
 —Informe del Grupo de los Siete

(Continuación de la pág. 229) economía mundial. Constituye un marco que facilita el intercambio de bienes, servicios y capitales y respalda un sólido crecimiento económico. Uno de nuestros objetivos centrales es promover el continuo desarrollo de las condiciones necesarias para la estabilidad financiera y económica, que a su vez es esencial para que los beneficios de la integración económica mundial tengan carácter duradero y sean ampliamente compartidos.

Las crisis financieras que han conmovido a los países de mercados emergentes en la última década ponen de relieve el costo de la inestabilidad financiera y la celeridad con que los problemas de un país pueden propagarse a otros.

El año pasado, en Fukuoka (véase el *Boletín del FMI* del 24 de julio de 2000, pág. 235), convinimos en proseguir nuestros esfuerzos para reforzar la arquitectura financiera internacional centrando la atención en la cooperación mutua y en la reforma del FMI y de los bancos multilaterales de desarrollo para que puedan hacer frente a los desafíos que plantean las instituciones con alto grado de apalancamiento, los centros financieros extraterritoriales y la movilización transfronteriza del capital.

Desde el año pasado viene lográndose considerable progreso en varios ámbitos clave:

- Ha culminado un profundo análisis de los servicios financieros del FMI, para lograr un uso más eficiente de los recursos y reforzar el papel catalizador del financiamiento oficial. Mediante la reforma de la Línea de Crédito Contingente del FMI se procura, en especial, conferir a la institución un papel más destacado en la prevención de crisis.

- El FMI ha puesto en marcha importantes planes tendientes a una supervisión más estricta del sector financiero. Vemos con satisfacción, en especial, la reciente creación del Departamento de Mercados Internacionales de Capital y del Grupo Consultivo sobre Mercados de Capital, medidas a través de las cuales se procura establecer un diálogo constructivo con el sector privado.

- El FMI ha resuelto hacer de la prevención de crisis un aspecto medular de sus actividades e intensificar sus esfuerzos encaminados a crear indicadores de vulnerabilidad y un sistema de alerta temprana.

- El FMI y el Banco Mundial han intensificado sus esfuerzos encaminados a una colaboración más estrecha en el sector financiero. Destacamos, en especial, la importancia de los esfuerzos conjuntos de ambas instituciones tendientes a evaluar la solidez del sector financiero a través del Programa de evaluación del sector financiero (PESF) y vemos con satisfacción la más frecuente utilización de ese programa y de los informes sobre la observancia de los códigos y normas (IOCN).

- El FMI y el Banco han comenzado a colaborar en los programas relacionados con los países más pobres para combatir la pobreza y avanzar hacia el logro de los objetivos de desarrollo internacional.

- Vemos con beneplácito el avance logrado en el FMI para dar carácter operacional al mecanismo de participación del sector privado, encaminado a reforzar la disciplina del mercado y fomentar un ajuste ordenado.

- Se han adoptado importantes medidas tendientes a dar mayor transparencia y a hacer más efectiva la responsabilidad de las instituciones de Bretton Woods. En especial, se ha creado en el FMI una oficina de evaluación independiente, que contribuirá a dar mayor eficacia a la labor de esa institución y facilitará la rendición de cuentas. Mucho esperamos de su futura labor. Tomamos nota, asimismo, de la necesidad de un análisis más detenido de las cuotas en el Directorio Ejecutivo.

En este contexto reafirmamos una vez más nuestro compromiso de redoblar esfuerzos para reducir la inestabilidad y mejorar el funcionamiento del sistema financiero internacional. A este respecto seguiremos promoviendo el consenso internacional y las medidas que se adopten en ese ámbito para:

- Promover una mayor transparencia en el sector público y en el sector privado.

- Mejorar la regulación y supervisión prudencial y combatir los abusos del sistema financiero internacional.

- Aplicar la estrategia estipulada el año pasado por el Comité Monetario y Financiero Internacional con fines de prevención y manejo de crisis financieras, inclusive a través de la participación del sector privado.

## Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargo
9 de julio	3,56	3,56	4,19
16 de julio	3,55	3,55	4,17

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando Internet ([www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2001](http://www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2001)).

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

## Participación del sector privado

La participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis financieras forma parte de nuestros esfuerzos por reforzar la arquitectura financiera internacional. Aunque el FMI tiene a su cargo una función clave, los recursos oficiales son escasos en comparación con los privados. Por lo tanto resulta esencial la participación de inversionistas privados para corregir los desequilibrios de pagos en el contexto de las crisis y restablecer la viabilidad financiera a mediano plazo. Para reforzar la disciplina del mercado y promover una afluencia estable de financiamiento a los mercados

emergentes el sector oficial debe abstenerse de crear la expectativa de que los acreedores e inversionistas privados gozarán de protección frente a eventuales pérdidas.

Paralelamente, reafirmamos que nuestro objetivo, en materia de gestión de crisis, no consiste en promover el incumplimiento, sino en promover acuerdos entre deudores y acreedores sobre medidas voluntarias basadas en la colaboración, tendientes a ayudar a los deudores a superar sus dificultades de pagos.

Nos complace el reciente avance en lo que respecta a la participación del sector privado en la resolución de las crisis financieras, y subrayamos la necesidad de seguir avanzando. Coincidimos en que es necesario proseguir los esfuerzos por aplicar una gama de medidas, en especial las siguientes:

- Destacamos la importancia del intercambio de información y de un diálogo más intenso entre los países y sus acreedores privados, tanto en los períodos normales como en aquellos en que la balanza de pagos está sujeta a presiones. Procuramos que los países establezcan

mecanismos que respalden un diálogo con los acreedores, e instamos al FMI a apoyar ese proceso.

- También convenimos en la importancia de las cláusulas de acción colectiva para facilitar la resolución ordenada de las crisis.

Vemos con satisfacción la decisión del FMI de seguir trabajando en la creación de un mecanismo de participación del sector privado a fin de lograr mayor claridad, teniendo en cuenta la necesaria flexibilidad operacional. Se requieren, en especial, medidas adicionales tendientes a:

- Analizar los requisitos y procedimientos utilizados para determinar el acceso al financiamiento del FMI, para clarificarlos y perfeccionarlos, de ser necesario, a fin de precisar el carácter excepcional de las operaciones oficiales de rescate financiero en gran escala. Todo financiamiento excepcional, sea cual fuere el servicio financiero del FMI utilizado para su realización, requiere una amplia justificación. Debe demostrarse, por ejemplo, que el país se ha visto afectado por una súbita pérdida de confianza; que se prevé una pronta corrección

## Publicaciones recientes

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

- 00/175: *Trade and Domestic Financial Market Reform Under Political Uncertainty—Implications for Investment, Savings, and the Real Exchange Rate*, Rina Bhattacharya
- 00/176: *Smuggling, Currency Substitution, and Unofficial Dollarization: A Crime-Theoretic Approach*, Alex Mourmouras y Steven H. Russell
- 01/58: *Monetary Implications of Cross-Border Derivatives for Emerging Economies*, Armando Morales
- 01/59: *Whose Inflation? A Characterization of the CPI Plutocratic Bias*, Eduardo Ley
- 01/60: *Price Volatility and Financial Instability*, DeLisle Worrell y Hyginus Leon
- 01/62: *Financial System Standards and Financial Stability—The Case of Basel Core Principles*, V. Sundararajan, David Marston y Ritu Basu
- 01/64: *Determinants of Private Capital Flows in the 1970s and 1990s—Is There Evidence of Contagion?* Leonardo F. Hernández, Pamela Mellado y Rodrigo O. Valdes
- 01/72: *Treatment of Mobile Phone Licenses in the National Accounts*, Robert Dippelsman y Nils Maehle
- 01/74: *Fiscal Deficits and Inflation—A New Look at the Emerging Market Evidence*, Luis Catao y Marco Terrones
- 01/75: *Domestic Petroleum Price Smoothing in Developing and Transition Countries*, Giulio Federico, James Daniel y Benedict Bingham
- 01/76: *The International Lender of Last Resort—How Large Is Large Enough?* Olivier Jeanne y Charles Wyplosz

01/77: *Wealth Effects and the New Economy*, Hali Edison y Torsten Sløk

01/78: *New Economy Stock Valuations and Investment in the 1990s*, Hali Edison y Torsten Sløk

01/79: *Benefits of Compliance with Securities Listing Standards—Evidence from the Depository Receipt Market*, Abdourahmane Sarr

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

- 01/91: Bolivia: Statistical Annex
- 01/92: Bolivia: 2001 Article IV Consultation and Request for Third Annual Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility
- 01/94: Kingdom of the Netherlands 2001 Article IV Consultation
- 01/95: Kingdom of the Netherlands, Selected Issues—Cyclically Advanced Euro-Area Economies: Consequences and Policy Options
- 01/96: Kingdom of the Netherlands, Selected Issues—The Labor Income Tax Credit in an International Perspective
- 01/97: Republic of Estonia: 2001 Article IV Consultation
- 01/98: Republic of Estonia: Statistical Appendix
- 01/99: Republic of Estonia: Report on Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module

### Otros

IMF Research Bulletin, vol. 2, No. 2 (gratis)



Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2001, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

**En el sitio [www.imf.org](http://www.imf.org) se publica información en inglés sobre el FMI. En [www.imf.org/external/spa/index.htm](http://www.imf.org/external/spa/index.htm) se presenta una selección de documentos en español, entre ellos los textos completos del Boletín del FMI, el suplemento anual del Boletín del FMI y la revista Finanzas & Desarrollo.**

**“Se han logrado considerables avances en la evaluación de la observancia de los códigos y normas internacionales por parte de los países.”**

—Informe del Grupo de los Siete

de las dificultades, y que existe riesgo de contagio que puede comprometer la estabilidad del sistema financiero internacional. También deben tenerse en cuenta los esfuerzos realizados por el país deudor para lograr la participación de inversionistas privados.

- Reforzar los dispositivos de análisis con que cuenta el FMI para evaluar la situación financiera de un país. Es aconsejable que los programas incluyan un exhaustivo análisis del perfil de la deuda a mediano plazo y de la balanza de pagos del país, así como de las perspectivas de que éste recupere el acceso al mercado. A esos efectos el FMI debería asimismo brindar información detallada y dar a conocer los supuestos del programa referentes a las fuentes de financiamiento privado y, si corresponde, reforzar la labor de vigilancia y evaluación de los flujos de financiamiento privado durante la ejecución del programa.

- Analizar la experiencia acumulada en cuanto a concesión de préstamos a países con atrasos.

- Reforzar la relación entre el FMI y el Club de París, y establecer una mejor coordinación entre ambas entidades en la evaluación del nivel y el alcance de la participación de acreedores privados en los casos de reestructuración de deudas, en especial en cuanto a la comparabilidad del tratamiento.

- Disponer lo necesario para que todos los programas sean objeto de una transparente vigilancia y evaluación ex post, para determinar en qué medida se han cumplido los supuestos adoptados en el programa con respecto a la participación del sector privado.

### **Normas y códigos**

Reafirmamos nuestro compromiso de promover la aplicación de códigos y normas internacionalmente acordados y la vigilancia de su cumplimiento, en especial las 12 normas clave identificadas por el Foro sobre Estabilidad Financiera. Su aplicación resulta de interés para todos los países, por lo cual es importante que todos ellos se identifiquen con ese proceso. Vemos con satisfacción los aportes realizados por las numerosas entidades participantes, como el FMI, el Banco Mundial y el Foro sobre Estabilidad Financiera, para que los países puedan aplicar los códigos y normas y evaluar su cumplimiento. Estos esfuerzos deben mantenerse, y debe reforzarse la coordinación entre las instituciones pertinentes (instituciones financieras internacionales y entidades normativas) para que se tengan en cuenta los aportes de todas ellas.

Destacamos la importancia de seguir identificando incentivos de mercado e incentivos oficiales que promuevan la observancia de códigos y normas internacionales; destacamos asimismo la necesidad de seguir sensibilizando al mercado sobre la importancia de los códigos y normas y sobre la utilidad que revisten para el sector privado a los efectos de la adopción de decisiones sobre determinación de precios y asignación de recursos. A ese respecto vemos con satisfacción la continua labor del grupo de trabajo sobre incentivos del Foro sobre Estabilidad Financiera, e instamos al FMI a

seguir analizando los beneficios de la aplicación de códigos y normas.

La asistencia y el respaldo técnicos son esenciales para que ningún país quede rezagado en el esfuerzo mundial tendiente a la adopción de normas más adecuadas. Destacamos el importante aporte del FMI, el Banco Mundial y las autoridades nacionales, encaminado a subsanar, mediante asesoramiento y asistencia, la escasez de recursos que dificulta la aplicación de las normas. Las instituciones financieras internacionales deberían catalogar y evaluar los recursos y necesidades de asistencia técnica a efectos de una eficaz canalización del respaldo. Convenimos en hacer todo lo posible, en el marco de una labor conjunta con las instituciones financieras internacionales, el Foro sobre Estabilidad Financiera y los órganos internacionales de regulación y supervisión, para estudiar mecanismos que complementen los recursos humanos, técnicos y financieros disponibles para ayudar a los países a aplicar códigos y normas. Celebramos los compromisos ya asumidos a ese respecto.

Se han logrado considerables avances en la evaluación de la observancia de los códigos y normas internacionales por parte de los países. Los IOCN, establecidos por el FMI, y el PESF, emprendido conjuntamente por el FMI y el Banco Mundial, deben seguir siendo los instrumentos principales y permanentes de realización de evaluaciones independientes, autorizadas y coherentes.

Aspiramos a lograr que en el programa de IOCN y en el PESF participe una gama más amplia de países industriales y en desarrollo, incluidos los países del Grupo de los Siete. A ese respecto manifestamos nuestra satisfacción ante los compromisos asumidos por los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales de los países del Grupo de los Veinte de elaborar IOCN y participar en el PESF y promover una definición pública más amplia de los compromisos de adopción de normas clave y planes de acción para su observancia.

En el proceso de supervisión reforzada del FMI en el marco del Artículo IV debe integrarse plenamente la información autorizada disponible sobre la observancia de códigos y normas, de modo que constituya un mecanismo más eficaz de prevención de crisis. Se trata de un paso decisivo, por lo cual el FMI debe esforzarse en llevarlo a la práctica en forma expeditiva. La labor del FMI en cuanto a las modalidades de utilización de la información sobre códigos y normas como guía y base para la supervisión es un paso importante en ese sentido, por lo cual recomendamos concluir cuanto antes esta tarea.

En el marco de la evaluación de la observancia y la aplicación de códigos y normas deben tenerse plenamente en cuenta las prioridades de desarrollo y reforma y las características institucionales propias de cada país. Coincidimos en expresar que los países y el FMI deben seguir colaborando mutuamente, si es necesario en concierto con las entidades normativas, a los efectos de establecer prioridades y planes de acción en materia de observancia, en el marco del programa de reforma económica de cada país. ■

# Compromiso para luchar contra el VIH/SIDA

(Continuación de la pág. 229) esperanza de vida al nacer de ese país descendió a 36 años según fuentes de las Naciones Unidas.

Colin Powell, Secretario de Estado de Estados Unidos, afirmó que “no hay guerra en la faz del mundo tan destructiva como la pandemia de SIDA. Sólo mediante una continua cooperación internacional podremos detener la propagación de esa enfermedad”. James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial, indicó que una de las razones por las cuales la pandemia de SIDA es tan peligrosa es que “ya no se trata solamente de un problema de salud, sino de un problema del desarrollo mundial, que amenaza con revertir muchos de los logros de los últimos 50 años”.

Y ninguna región del mundo es inmune. Festus Mogae, Presidente de Botswana, señalando el alto número de muertes que está provocando la pandemia en África, declaró que “la propagación descontrolada de la pandemia constituye una seria amenaza para la meta de reducir a la mitad la pobreza en el mundo para 2015”. K. Burke Dillon, Vicepresidenta Ejecutiva del Banco Interamericano de Desarrollo, se refirió a la extensión del

problema en el continente americano. “Los niveles de prevalencia en el Caribe”, subrayó, “son los más elevados fuera de África al sur del Sahara, y la epidemia se está extendiendo rápidamente en América Central”. Pitak Intrawitayanunt, Viceprimer Ministro de Tailandia, indicó que “Tailandia fue el primer país asiático que rompió el silencio y aceptó la situación” y que la crisis requiere cooperación regional y mundial, pero también medidas a nivel nacional.

El debate —en el que se trataron temas de salud, derechos humanos, repercusiones sociales, efectos macroeconómicos y seguridad internacional— puso de manifiesto que el tema del VIH/SIDA ha pasado a ser un importante componente de la política internacional. Kofi Annan, Secretario General de las Naciones Unidas, afirmó su disposición a luchar contra el VIH/SIDA con carácter de “prioridad personal”.

## Declaración de compromiso

El 27 de junio, la Asamblea General concluyó el período extraordinario de sesiones con un “plan de batalla” para la lucha mundial contra el VIH/SIDA. Basándose en un

## Declaración de compromiso en la lucha contra el VIH/SIDA

Se publica a continuación un resumen de las recomendaciones. El texto completo de la declaración puede consultarse en el sitio de la ONU en Internet: ([www.un.org/ga/aids/coverage/FinalDeclarationHIVAIDS.html](http://www.un.org/ga/aids/coverage/FinalDeclarationHIVAIDS.html)).

En la declaración se subraya que es esencial el firme liderazgo político a todos los niveles, complementado con la participación del gobierno, la sociedad civil y el sector privado. Los puntos más importantes son:

### La prevención debe ser la base de nuestra acción:

- Para 2003 establecer metas nacionales con plazos concretos para alcanzar el objetivo mundial convenido internacionalmente de reducir la incidencia del VIH entre los jóvenes de 15 a 24 años de edad en los países más afectados en un 25% para 2005 y en todo el mundo en un 25% para 2010.

- Reducir el número de lactantes infectados con el VIH en un 20% para 2005 y en un 50% para 2010.

### La atención, el apoyo y el tratamiento son fundamentales:

- Cerciorarse para 2003 de que se establezcan estrategias nacionales, con la colaboración directa de la comunidad internacional, para afianzar los sistemas de atención de la salud y hacer frente a los factores que afectan al suministro de medicamentos para el VIH, como los fármacos para la terapia antirretroviral.

### El respeto de los derechos de las personas con VIH/SIDA impulsa una acción eficaz:

- Para 2003 fortalecer la legislación para asegurar el pleno disfrute de todos los derechos humanos y libertades fundamentales de las personas con VIH/SIDA e integrantes de grupos vulnerables y, en particular, darles acceso a la educación, el derecho de sucesión, empleo, servicios sociales y de salud, y protección legal.

- Dar poder a la mujer es indispensable para reducir la vulnerabilidad; los niños huérfanos a causa del VIH/SIDA y afectados por él necesitan asistencia especial.

### Hacer frente al VIH/SIDA es invertir en el desarrollo sostenible:

- Para 2003 evaluar los efectos económicos y sociales de la epidemia del VIH/SIDA y abordar sus efectos sobre el ingreso de los hogares.

- Adaptar la política económica y de desarrollo social, incluidas las redes de protección social, para hacer frente a los efectos del VIH/SIDA en el crecimiento económico, la productividad del trabajo y las presiones que imponen un déficit en los recursos públicos.

### El problema del VIH/SIDA no puede resolverse sin recursos nuevos, adicionales y continuos:

- Para 2005, mediante una serie de pasos graduales, alcanzar un objetivo general de gastos anuales destinados a la epidemia de US\$7.000 a US\$10.000 millones en recursos nacionales e internacionales.

- Instar a los países en desarrollo que aún no lo hayan hecho a que destinen el 0,7% de su PNB a la asistencia oficial para el desarrollo.

- Incorporar medidas de lucha contra el VIH/SIDA en todos los programas de asistencia para el desarrollo y las estrategias de erradicación de la pobreza.

- Llevar a la práctica sin más demora la Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados y convenir en cancelar toda la deuda oficial bilateral de esos países a la brevedad posible, especialmente los más afectados por el VIH/SIDA.

- Para 2002 lanzar una campaña mundial de recaudación de fondos en la población en general a fin de contribuir al fondo mundial para la salud y contra el VIH/SIDA.

“No hay guerra en la faz del mundo tan destructiva como la pandemia de SIDA.”

— Colin Powell,  
Secretario de  
Estado de  
Estados Unidos

mandato político de la Declaración del Milenio de las Naciones Unidas, esta nueva declaración insta al liderazgo político y la responsabilidad compartida y establece metas específicas, la mayoría de las cuales deberán cumplirse en 2003 y 2005.

Kofi Annan prometió que el fondo contra el VIH/SIDA, la malaria y la tuberculosis estará en funcionamiento para finales de año, en tanto propuso quintuplicar el gasto total anual destinado a combatir el VIH/SIDA (que es actualmente de menos de US\$2.000 millones). El ONUSIDA predice que de un tercio a la mitad de los recursos podrían proceder de fuentes nacionales públicas y privadas y el resto de fuentes internacionales.

No obstante, las últimas cifras oficiales revelan que los fondos prometidos ascienden a unos US\$1.000 millones. Wolfensohn aclaró que el Banco Mundial estará dispuesto a hacer lo que esté a su alcance para conseguir respaldo político y ayudar a administrar el fondo. A la pregunta de si US\$10.000 millones serían suficientes para sufragar la lucha contra el SIDA, respondió que

“hay que convencer a la gente de que combatir el SIDA no es una cuestión caritativa sino que redundará en interés de todos”.

### Vínculos

En cuanto a las repercusiones socioeconómicas del VIH/SIDA y la necesidad de fortalecer las capacidades nacionales para controlar y combatir la pandemia, los participantes acordaron que el problema está íntimamente relacionado con la pobreza, por lo que la reducción de la pobreza tiene que ser parte integral de toda campaña de lucha contra la pandemia. Es, por lo tanto,

indispensable que se tomen medidas de alivio de la deuda y se incremente la asistencia oficial para el desarrollo.

Varios participantes se refirieron a los fuertes vínculos que existen entre la pandemia y los resultados macroeconómicos generales. Se señaló que el aumento de los costos de atención sanitaria y de protección social vinculados con esa enfermedad, aunado a una rentabilidad cada vez menor de las empresas y a la pérdida de ingresos de los trabajadores, probablemente eleve el déficit presupuestario, reduzca el ahorro y la inversión y suscite inestabilidad macroeconómica, y que la desaceleración resultante del crecimiento económico incrementaría la pobreza. Ésta, a su vez, exacerba un círculo vicioso a medida que se contrae el gasto de los hogares en salud y nutrición.

El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) demostró que en los años noventa por efecto del SIDA el crecimiento anual per cápita de África se redujo el 0,8% y que, en los próximos años, la reducción en los países más afectados sería de 1 o 2 puntos porcentuales más. El Banco Mundial estima que, en algunos países, la caída del ingreso per cápita podría ser del 8% en 2010, y que sería aún mayor la contracción del consumo. Convinieron los participantes en que es menester investigar más las repercusiones macroeconómicas de la pandemia de VIH/SIDA.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) aprovechó la ocasión para presentar un repertorio de recomendaciones prácticas sobre el VIH/SIDA y el mundo del trabajo, con el objeto de dar a trabajadores, patrones y gobiernos nuevas directrices basadas en normas laborales internacionales. Juan Somavía, Director General de la OIT, comentó que la pandemia tiene enormes ramificaciones económicas porque afecta a los miembros más económicamente activos de la sociedad. Se reducen los ingresos y se pierde la productividad a la vez que el tratamiento impone altísimos costos. Se calcula que 23 millones o más trabajadores de 15 a 49 años son portadores del VIH.

Durante los tres días de sesiones surgió repetidas veces el tema de los derechos humanos. Los participantes reconocieron la relación que existe entre una reacción eficaz y sostenible a la crisis y el respeto a los derechos humanos, sobre todo los que garantizan la no discriminación, la igualdad de géneros y una participación significativa en la sociedad de los grupos afectados y vulnerables. Mary Robinson, Alta Comisionada de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos, preguntó a los participantes si consideraban que había algún problema más grave de derechos humanos en el mundo que el hecho de que 36 millones de personas padezcan de VIH/SIDA.

En un programa de carácter mundial establecido para incrementar la participación de la empresa privada en la lucha contra la pandemia, se destacó la disposición de las empresas más importantes —como Coca-Cola, Unilever, Viacom y AOL Time Warner— a absorber una mayor proporción de la carga financiera. Muchos participantes también indicaron que las compañías farmacéuticas no deben permanecer indiferentes. Los grupos de presión que proponen la reducción de precios de los fármacos para terapia antirretroviral recibieron con satisfacción la decisión de Estados Unidos, anunciada el día de la inauguración de las sesiones, de retirar la reclamación presentada contra Brasil ante la Organización Mundial del Comercio en relación con las patentes. Brasil ha puesto en marcha uno de los programas más exitosos de tratamiento del SIDA en el mundo en desarrollo.

### Aspectos culturales y ONG

Como el SIDA sigue siendo tabú en algunas culturas, algunos participantes plantearon inquietudes en torno al uso de expresiones muy explícitas en la declaración. La redacción del documento suscitó controversias, pero eso no alteró la opinión general sobre la necesidad de atacar de frente la pandemia. El Dr. Peter Piot, Director del ONUSIDA, afirmó que la declaración marca una clara trayectoria hacia logros de importancia crucial, dado que respeta los derechos de las mujeres y de las adolescentes a protegerse del riesgo de infección por el VIH, no considera que haya una polarización entre la prevención y el tratamiento y destaca la necesidad de contar con recursos adecuados y la participación de las ONG en la batalla.

Las ONG participaron activamente en las sesiones y organizaron manifestaciones pacíficas en las calles antes de su inicio. Pese a que se instó a que la redacción fuese

Photo not available

Kofi Annan (centro), Secretario General de las Naciones Unidas; Harri Holkeri (der.), Presidente del 55º período de sesiones de la Asamblea General de la ONU y Peter Piot (izq.), Director Ejecutivo de ONUSIDA, sostienen una parte del tapiz del SIDA al inaugurar el período extraordinario de sesiones de la Asamblea General sobre el SIDA, el 25 de junio, en Nueva York.

más explícita con respecto a los grupos vulnerables y los derechos humanos, en general las organizaciones que se ocupan de prestar servicios a personas con SIDA se declararon conformes con la declaración. La campaña en favor de la cancelación de la deuda multilateral y bilateral sostiene que los recursos que se ahorrarían se necesitan para combatir la pandemia, sobre todo en África al sur del Sahara. A otros les preocupa que no se haya escuchado la voz de los pobres debido a la mínima participación de la sociedad civil en África.

En su discurso de clausura, Harri Holkeri, Presidente de la Asamblea General, transmitió un claro tono de penitencia: “Hemos llegado a un punto de inflexión: o

bien extendemos nuestra ayuda a quienes más la necesitan, o se nos acusará de no haber actuado cuando tuvimos la oportunidad de hacerlo”. Desde una perspectiva más optimista, cabe destacar que en foros políticos de alto nivel fuera de la ONU, como las próximas cumbres del Grupo de los Siete/Ocho en Génova, la Organización de la Unidad Africana en Lusaka y una reunión especial de la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental se sigue dando prominencia a la batalla contra la pandemia de VIH/SIDA. ■

Axel Palmason  
Oficina del FMI en las Naciones Unidas

*Discurso en Moscú*

## Fischer celebra los avances de la economía rusa e insta a renovar esfuerzos en pro de la reforma

**A** continuación, figuran algunos fragmentos del discurso “La economía de Rusia: Perspectivas y retrospectiva”, pronunciado por el Primer Subdirector Gerente del FMI, Stanley Fischer, en la Escuela Superior de Economía de Moscú, el 19 de junio. El texto completo del discurso, en inglés, se encuentra en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Es un gran placer comparecer ante esta audiencia en la que tal vez sea mi última visita a Rusia como funcionario del FMI. Afortunadamente, la situación económica es hoy mucho menos inquietante que en algunos de mis viajes anteriores. La sensación de creciente normalidad que tuve en mis últimas dos visitas a este país —en particular, en esta— revela de muchas maneras el principal logro de la economía rusa en los últimos diez años, en especial, en los últimos tres años.

### Situación actual

En 1997, una tasa de crecimiento del PIB de 0,5% parecía un logro extraordinario, pero en 1999 y 2000, Rusia creció, respectivamente, a una tasa de 5,4% y 8,3%. El pronóstico oficial para este año ronda el 4%, y podría resultar algo menor, pero estas tasas están mucho más de acuerdo con lo que tendría que haber sucedido en Rusia en años anteriores.

En gran parte, el crecimiento más firme del país se debe a dos factores: la devaluación real del tipo de cambio y los precios más altos de la energía. Pero no debemos subestimar la importancia de las decisiones estratégicas adoptadas después de la devaluación y la moratoria de la deuda de 1998, ni los avances de las reformas estructurales. El Gobierno de Primakov, que asumió el poder en 1998 proclamando que adoptaría otro camino, rápidamente comprendió que el pueblo ruso no quería una inflación alta ni abandonar los esfuerzos por desarrollar una economía de mercado. Junto, el Ministerio de Finanzas y el Banco Central contuvieron la inflación y, finalmente, la política retomó con más decisión el trayecto de reforma que había emprendido diez años antes.

La economía está funcionando ahora en forma extraordinaria. Los superávits en cuenta corriente del 18% del PIB el año pasado y del 12% del PIB previsto para este año no son precisamente característicos de la mayoría de las economías industriales. Y ello plantea un dilema real para la política macroeconómica, porque los ingresos de reservas que representan tienden a provocar una apreciación real y pérdida de competitividad. Esta situación puede generarse por la vía de la inflación o de una apreciación del tipo de cambio nominal, pero siempre es difícil de evitar.

¿Qué se puede hacer? Obviamente, dados los beneficios de la devaluación posterior a la crisis, nadie desea una apreciación real sustancial a corto plazo. De modo que las opciones son restringir la política fiscal, esterilizar los flujos de reservas, o una combinación de ambas medidas. A corto plazo, los ministerios de Hacienda prefieren que los bancos centrales se ocupen de estos problemas mediante la esterilización, y los bancos centrales prefieren que lo hagan los ministerios por la vía de mayores superávits presupuestarios. Pero estos, el superávit en cuenta corriente y el ingreso de reservas son tan sustanciales que seguramente tendrán que contribuir ambas partes.

Además, no podemos olvidar que, una vez normalizadas las relaciones entre el Banco Central y el Ministerio de Finanzas —con la recapitalización de aquél y una sólida base jurídica para devolver las ganancias del Banco Central al Estado— toda pérdida en que incurra el Banco Central por la esterilización en última instancia recaerá en la tesorería. Toda pérdida que entretanto genere el Banco Central también recaerá en la tesorería, dado que las pérdidas incidirán en el monto que la tesorería tendrá que aportar para recapitalizarlo. A fin de cuentas, el costo de la esterilización tiene que ser solventado por el Estado.

Photo not available

*Stanley Fischer (izq.), Primer Subdirector Gerente del FMI, se reunió con Vladimir Putin, Presidente de Rusia, en el Kremlin, el 18 de junio.*

**“Las medidas propuestas y posibles configuran un temario de reformas extraordinario, que llevará muchos años.”**  
—Stanley Fischer

Pero eso no significa que nos sea indiferente el uso de la esterilización o del ajuste fiscal. En las circunstancias, se requieren ambas medidas. Los datos recientes sugieren que la inflación superará, tal vez considerablemente, la meta del 14% fijada para este año. Pero sólo van cinco meses del año, y los resultados de la inflación dependen mucho de las políticas que se apliquen el resto del año, en particular, de cuánto incidan el ingreso de reservas en el tipo de cambio y en la inflación.

En tanto Rusia mantenga una cuenta corriente sólida, persistirá el dilema actual y tal vez se agudice cuando se recupere la confianza de los inversionistas en Rusia y ello produzca una reversión de la fuga de capitales. En la medida en que ello se traduzca en un incremento de la baja tasa de inversión en Rusia, contribuirá al crecimiento económico a largo plazo, sin imponer necesariamente presión en el tipo de cambio real, pero, si se utiliza para adquirir activos existentes, pondrá mayor presión al alza en el tipo de cambio. La reforma estructural es un factor primordial para garantizar que el tipo de cambio real se aprecie a través de mejoras en la productividad, por la vía de una mayor inversión y una organización empresarial más eficaz.

### Reforma estructural

Quisiera pasar ahora a las reformas estructurales, porque la situación macroeconómica, en términos fundamentales, está bajo control.

**Sistema tributario.** En los últimos meses, se avanzó realmente en la esfera estructural. El esfuerzo de política se concentró en el fortalecimiento del gobierno central, pero ello también significó la consolidación del federalismo fiscal, que es económicamente importante. Pensando en algunas de las leyes que se aprobaron y que no se aprobaron en julio de 1998, un objetivo clave fue fortalecer la posición fiscal del gobierno federal, recuperando para el gobierno central ingresos que le correspondían y procurando organizar mejor los ingresos de los gobiernos regionales y locales. La cuestión no está definitivamente resuelta, pero es abordada como parte de la mejora fiscal resultante de los avances en la estructura del federalismo fiscal.

Ya se han aprobado, por lo menos, cuatro de los cinco capítulos de la Parte II del Código Tributario, incluida la fijación de una tasa única de impuesto a la renta del 13%. Durante el proceso, aumentaron los ingresos por este concepto, tal vez a raíz de la mayor recaudación o del rapidísimo crecimiento del ingreso. Y está por concluir la reforma del sistema de tributación de las empresas. Estos son avances considerables.

**Reforma agraria.** Rusia está avanzando en la reforma del régimen de tierras urbanas. Lamentablemente, la excitación del debate parlamentario revela el apasionamiento que despierta el tema. No sé cuándo ni si se concretará la reforma en la agricultura, pero también es importante.

**Sector financiero.** Existe otra serie de reformas vitales. La reforma del sector financiero no parece de gran prio-

ridad en el temario, pero el sistema bancario está dominado por la banca estatal y aunque las grandes empresas logran obtener crédito, la pequeña y mediana empresa —casi siempre, el motor del crecimiento— no parece estar bien atendida por el sistema financiero ruso. Debe darse gran prioridad a la creación de un mercado de capitales moderno y al fortalecimiento y la supervisión del sistema bancario. Varias veces escuché decir que la reforma del sector financiero no puede ser urgente puesto que, de todas maneras, la economía muestra un buen crecimiento. Claro que las empresas pueden financiarse internamente, y los bancos son recapitalizados por la recuperación económica, pero es un error pensar en las empresas que existen. Rusia cuenta con una clase empresarial latente que podría crear numerosas empresas nuevas si existiera una forma eficiente de financiarlas.

**Progreso obtenido.** Se encuentran en trámite parlamentario otras varias medidas importantes: la reforma del gravamen de los recursos naturales, el código laboral, la desregulación respaldada por el Ministro German Gref, la reforma jubilatoria y las reformas jurídicas. Se trata de un temario nutrido y existe gran incertidumbre sobre lo que se aprobará este año. Pero es extraordinario que el Gobierno se comprometa con un temario tan ambicioso. Para quienes recuerdan el programa del servicio ampliado del FMI de 1996, sólo cabe lamentar que estos logros no se hayan producido algunos años atrás.

Por supuesto, uno debe tener ciertas reservas. Después de todo, nadie se siente cómodo respaldando incondicionalmente lo que hace el gobierno. Debemos preocuparnos por el costo de algunas concesiones —en particular sobre el código tributario— otorgadas para avanzar en las reformas, algunas de las cuales apenas se han presentado. Y, por supuesto, no es lo mismo aprobar leyes que implementarlas. Queda el desafío —que no es menor— de poner en práctica todas estas medidas.

Leí con gran interés y placer el discurso del Presidente Putin ante la Asamblea Federal, el 3 de abril. Es un documento extraordinario que fija todo el temario de reforma, mencionando también una nueva ley de privatización, la eliminación de los controles monetarios, mejoras en los sistemas de salud y educación, el financiamiento para la ciencia y un fondo de estabilización del petróleo.

En conjunto, las medidas propuestas y posibles configuran un temario de reformas extraordinario, que llevará muchos años. Por fin Rusia está abordando muchas de las reformas estructurales clave que sabe necesarias desde hace tiempo. Esta vez parece ser diferente. Espero que la inevitable oposición política pueda ser superada y el proceso continúe. Pero no debemos subestimar los intereses creados que aún es preciso enfrentar.

### El FMI y Rusia

Asistencia técnica y la condicionalidad de los programas del FMI ayudaron a crear en Rusia un banco

central moderno, y fuimos un factor sustancial en la creación de una tesorería moderna, con control sobre el gasto de todas las dependencias estatales. También contribuimos con otras varias reformas institucionales, incluidas la del sistema tributario y, en cierta medida, la del sistema bancario.

Pero el aporte fundamental del FMI ha sido respaldar sistemáticamente cierto enfoque de política económica —en pro de la estabilidad macroeconómica, las reformas estructurales orientadas al mercado y la integración en la economía mundial. No éramos los únicos en favor de esos principios; los reformadores de Rusia defendían exactamente lo mismo, pero el FMI pudo apoyar la reforma y durante un largo período pudo presentar sistemáticamente los mismos enfoques al pueblo ruso y a los encargados de diseñar las políticas económicas. Creo que contribuimos un poco al consenso que actualmente existe en Rusia en materia de política económica. Hoy no se ve en Rusia a nadie que quiera regresar al pasado; no vemos a nadie que busque un tercer camino. Creo que es a eso a lo que hemos contribuido.

¿Y el futuro? Tal vez Rusia vuelva un día a necesitar apoyo financiero del FMI. Se están tomando medidas para abordar posibles problemas de pago del servicio de la deuda de Rusia en 2003, pero si las condiciones externas empeoraran mucho, podría necesitar ayuda externa. Y si Rusia necesitase otro programa, es un

país miembro del FMI, con derecho a un programa, si cumple las condiciones requeridas. Italia, Francia y el Reino Unido tuvieron programas con el FMI hace 25 años, y no sería nada extraordinario que Rusia lo tuviera en esta etapa de su desarrollo.

Pero bien podría no ser necesario, y el papel de Rusia en el FMI será como el de otros países no pres-tatarios. Rusia estará sometida a la supervisión del FMI; vendrán las misiones periódicas del Artículo IV, que informarán de la situación al Directorio. Espero que esos informes del Artículo IV sean publicados, para que el resto del mundo comparta la evaluación que haga el FMI de la economía rusa.

Sin duda, seguiremos brindando también asistencia técnica. Con el paso del tiempo, podemos imaginar a Rusia asumiendo cada vez más su papel de nación importante en el concierto internacional, ayudando a dirigir el FMI y a desarrollar el sistema internacional. Rusia y el FMI cooperarían también para resolver los problemas comunes, como las dificultades de la repúblicas de Asia central, que necesitan la ayuda de la comunidad internacional, a través del FMI, pero sus problemas no pueden resolverse sin la asistencia de Rusia.

Exista o no un programa, seguirá habiendo buenas relaciones entre Rusia y el FMI, una relación constructiva en la que el FMI contribuye con Rusia y Rusia contribuye cada vez más con el FMI. ■

### Discurso de Aninat

## La globalización y una cuidada planificación han estimulado el crecimiento económico de España

**A** continuación se transcriben fragmentos del discurso “Reflexiones sobre la globalización, España y el FMI”, pronunciado el 29 de junio, en San Sebastián, España, por el Subdirector Gerente del FMI, Eduardo Aninat, ante la Junta General de Socios de ELKARGI, la asociación de créditos y garantías de las provincias vascas, a la que asistieron 1000 representantes de la pequeña y mediana empresa. El texto completo se publica en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

### Beneficios y riesgos de la globalización

Podemos definir la globalización como la integración creciente de los países del mundo en todos los ámbitos, y especialmente la internacionalización de las actividades económicas. Esta apertura ha beneficiado inmensamente al mundo en general. Hoy día hay un claro consenso entre los responsables de la política económica y los economistas con respecto a la necesidad de adoptar una estrategia orientada al exterior a fin de lograr un crecimiento económico adecuado para elevar los niveles de vida.

Sin embargo, todo esto no significa de ninguna manera que la globalización no plantee riesgos muy reales: el riesgo de apremiar la capacidad de adaptación de las sociedades y de las estructuras políticas; el riesgo de que

la inestabilidad de los mercados de capital desencadene crisis financieras que puedan propagarse de un país a otro; de que los beneficios de la globalización se concentren en unos pocos; de que ciertas enfermedades, como el SIDA, se propaguen a una velocidad aterradora; de que la criminalidad se internacionalice, lo que, a su vez, podría crear otros problemas, como el lavado de dinero, y por último, el riesgo de que no se satisfagan las expectativas. Por lo tanto, la tarea principal a la que debemos hacer frente es, como lo expresó tan acertadamente Amartya Sen, Premio Nobel de Economía, “cómo aprovechar los notables beneficios que nos ofrecen las relaciones económicas y el progreso tecnológico de forma que se preste la debida atención a los intereses de los grupos menos favorecidos y los más débiles”.

### El caso de España

Durante los años noventa, muchos países de América Latina adoptaron medidas de gran alcance para intensificar la integración económica y rápidamente comenzaron a percibir los frutos de este esfuerzo. España es, el país del mundo de habla hispana que brilla por sus resultados a la hora de subir con singular dinamismo a la “primera división” de las economías mundiales.

“¿A qué se debe el brillante éxito de España? Indudablemente, un factor que lo ha impulsado ha sido la globalización y el deseo de integrarse en el mundo, tras un largo periodo de proteccionismo y de aislamiento político y económico.”

—Eduardo Aninat

- España se está acercando a sus socios europeos. El PIB per cápita español ha saltado de aproximadamente el 75% de la media europea a mediados de los años setenta a casi el 87% en la actualidad, y la mayor parte de este incremento se ha conseguido sólo en los últimos cinco años. La economía española ha crecido a una tasa anual media del 4% en los últimos cuatro años, y crecerá probablemente este año alrededor de un 3%.

- El comercio exterior tiene ahora un papel mucho más importante en la economía española; el total de la exportación de bienes y servicios más el valor de las importaciones ha saltado del 27% del PIB en 1970 al 62% en el 2000. Este es un porcentaje extraordinario.

- También se han producido grandes cambios en el ámbito de los servicios. Los bancos españoles desempeñan un papel cada vez más destacado en América Latina y donde controlan ahora casi el 20% del sector bancario. Además, grandes empresas españolas como Repsol-YPF (energía) y Telefónica (telecomunicaciones) están invirtiendo fuertemente en América Latina.

- La inversión extranjera directa española se ha disparado en los últimos diez años, pasando de menos del 1% del PIB a casi el 10%, y las inversiones extranjeras en España han aumentado de menos del 3% del PIB a casi el 7%. España ha pasado de ser importadora neta de inversiones por un 2% del PIB anual a exportadora neta por un 3% del PIB. España es ahora el sexto inversor más importante del mundo. Ocupa el puesto duodécimo en la asistencia oficial para el desarrollo y el octavo en sus aportes a las Naciones Unidas.

¿A qué se debe el brillante éxito de España? Indudablemente, un factor que lo ha impulsado ha sido la globalización y el deseo de integrarse en el mundo, tras un largo período de proteccionismo y de aislamiento político y económico. Por supuesto, no ha ocurrido de la noche a la mañana, sino que obedece a un acto de fe cuidadosamente calculado y repartido durante varias décadas, que ahora da fruto. ¿Cuáles han sido los hitos que marcan el camino recorrido?

- La *liberalización del comercio*. A partir del plan de estabilización de 1959 y la entrada de turistas europeos tras la convulsión de la guerra civil y la segunda guerra mundial, el curso de la liberalización fue gradual, por etapas, teniendo España en la mira la integración en el resto de Europa y la participación en las rondas mundiales del comercio.

- La *integración de España en la Unión Europea*. El resultado fue un período muy intenso de reforma del comercio, en que se abandonaron los regímenes administrados y se alinearon los aranceles conforme a las exigencias europeas.

- La *reforma del sistema jurídico*. Se produjeron importantes cambios a principios de los años noventa como parte de la armonización con la legislación europea, actualizándose y reformándose las leyes para hacerlas tan completas, funcionales y modernas como las de otros socios europeos.

- La *reforma de la política monetaria y de las funciones del Banco de España*. En 1973–83, el Gobierno siguió una política monetaria que era la típica para una

economía relativamente cerrada y que se enfocó en el control de los grandes agregados monetarios. Entre 1984 y 1989, años en que la creciente innovación financiera hizo que la meta más importante fuera asegurar la estabilidad del sistema financiero, la política monetaria comenzó a enfocarse en los tipos de interés y la política cambiaria. En 1994, las Cortes Españolas reconocieron el principio de autonomía para el Banco de España, orientando la política monetaria hacia la estabilidad de los precios pero manteniendo a España en el marco del SME. En 1995, España estableció con acierto un régimen de objetivos para la inflación. Por último, en 1999, España fue uno de los países fundadores del euro.

Esta planificación cuidadosa ha dado fruto, y España ha obtenido en muchos casos resultados económicos bastante mejores que los de sus socios europeos. Incluso un examen superficial de los datos deja claro que España se coloca entre los primeros de la clase. En los últimos cuatro años, el producto real ha crecido a una tasa anual del 4% y, en los últimos seis años, el crecimiento español ha sido más rápido que en la zona del euro *todos los años*. En este mismo período, las exportaciones reales han aumentado en un promedio del 10% anual, alrededor de un tercio más que en la zona del euro. Efectivamente, ha sido el fuerte crecimiento de las exportaciones reales a mediados de los noventa lo que ha impulsado la expansión económica actual.

España merece también un “sobresaliente” por haber puesto orden en la situación presupuestaria. En los últimos cinco años, el déficit fiscal ha disminuido del 6,6% del PIB a sólo el 0,3% —una evolución notable— y el Gobierno confía en alcanzar este año el déficit cero. Además, la deuda como proporción del PIB, que a mediados de los noventa se situaba en el 68 ha descendido en ocho puntos y se espera un nuevo descenso.

Desde luego, todavía quedan problemas importantes por resolver. En el terreno laboral, si bien el empleo ha crecido mucho en los últimos años (un promedio del 3,5% anual desde 1995; increíblemente, tres veces más que el promedio en la zona del euro), la tasa de desempleo se mantiene en un elevadísimo 13,4%, con el consiguiente costo humano y social. Sin embargo, no hay que olvidar que hace sólo unos años, en 1996, el promedio de la tasa de desempleo se situaba en más del 22%. España ha podido conseguir esta mejora gracias a la moderación salarial mostrada por los trabajadores, a las mejores relaciones laborales y a importantes reformas en el mercado del trabajo que han reducido el costo del despido y las cuotas a la Seguridad Social para ciertas categorías de trabajadores. Se necesitan ahora más reformas para bajar aún más el costo del despido, fomentar la movilidad laboral y descentralizar la negociación colectiva. Además, España tiene que continuar reduciendo las disparidades entre las regiones.

España debería actuar con rapidez para frenar las presiones inflacionarias, pues el persistente diferencial de la tasa de inflación frente a la media europea puede conducir a la erosión de la posición competitiva de los exportadores a medio plazo.

## Desafíos a escala mundial

El rumbo que se marque España hacia el futuro pasará por una economía mundial que atraviesa un período crítico de ajuste. El motor del crecimiento mundial en los últimos diez años, es decir, la economía de Estados Unidos, muestra por primera vez señales de vacilación, y ninguna otra región reemplaza su dinamismo todavía. El FMI prevé un crecimiento de la economía mundial este año del orden del 3%, muy por debajo de lo que se había previsto el año pasado. Desde el punto de vista positivo, el recorte de los tipos de interés y de los impuestos en Estados Unidos debería contribuir a un repunte de la actividad en el segundo semestre del año, que ganaría impulso en el 2002. Además, la presiones inflacionistas en el mundo parecen controlables, lo que ofrece un margen de maniobra para la política monetaria. Desde el punto de vista negativo, el precio del petróleo sigue alto, se mantienen los desequilibrios por cuenta corriente en los principales países industriales, la situación de Japón parece hacerse más difícil y continúa la volatilidad de los mercados bursátiles.

Ante estas condiciones, ¿mantendrá la zona del euro este año un crecimiento en torno a su potencial del 2,5%? La reciente desaceleración de la producción industrial, sobre todo en Alemania, unida a la creciente tasa de inflación básica son motivos para inquietarse. Si bien el reciente aumento de la tasa de inflación básica puede limitar el alcance de una liberalización

agresiva de la política monetaria del Banco Central Europeo, una nueva caída de la actividad o indicios de que la inflación subyacente se repliega, ofrecerían margen para nuevas reducciones de los tipos de interés. Sin embargo, el principal objetivo de la política económica es que hace falta insistir en el campo de las grandes reformas para eliminar rigideces estructurales, sobre todo en el mercado laboral, el sistema de pensiones y el mercado de productos. Más aún, Europa debería fijarse el objetivo de impulsar el crecimiento potencial bien por encima del 3%, un incremento que reduciría significativamente el desempleo, reforzaría el euro y ayudaría a consolidar la economía mundial.

¿Cómo puede contribuir la comunidad internacional a distribuir los beneficios innegables de la globalización? Los países industriales deben practicar lo que predicán y abrir sus economías, especialmente en los ámbitos donde los países en desarrollo tienen una clara y probada ventaja comparativa. Entre tanto, el FMI respalda las propuestas de que los países más pobres tengan un acceso libre de derechos —y de cuotas— a los mercados de los países industriales.

Los países industriales también deben llevar a la práctica el aumento de la asistencia oficial para el desarrollo al 0,7% del PIB, nivel fijado como meta. Deben asimismo cumplir su compromiso de alivio de la deuda de los países más pobres. En este sentido, nos complace la decisión de varios países del G-7 de condonar el 100% de la deuda bilateral. ■

## El FMI aprueba un giro a favor de Turquía de US\$1.500 millones

*El 12 de julio, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la octava revisión del programa económico de Turquía, que cuenta con el respaldo del acuerdo trienal de derecho de giro celebrado con ese país. Turquía podrá así girar de inmediato contra recursos del FMI por un monto de DEG 1.200 millones (unos US\$1.500 millones). La siguiente es una versión adaptada de la nota informativa 01/57, cuyo texto completo se publica en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

El acuerdo de derecho de giro, por un monto de DEG 2.900 millones (unos US\$4.000 millones) fue aprobado en diciembre de 1999 (véase el *Boletín del FMI* del 17 de enero de 2000). En diciembre de 2000 se pusieron a disposición de Turquía recursos financieros adicionales por un monto de DEG 5.800 millones (unos US\$7.000 millones) en el marco del servicio de complementación de reservas (véase el *Boletín del FMI* del 18 de diciembre de 2000). El 15 de mayo de 2001 se incrementó en DEG 6.400 millones (unos US\$8.000 millones) el monto del acuerdo de derecho de giro, con lo cual el total de recursos del FMI disponibles llegó a DEG 15.000 millones (unos US\$19.000 millones) (véase el *Boletín del FMI* del 28 de mayo de 2001). Hasta la fecha Turquía ha girado contra recursos del FMI por un total de DEG 6.900 millones (unos US\$9.000 millones).

Tras las deliberaciones sobre Turquía que tuvieron lugar en el Directorio Ejecutivo, el Director Gerente del FMI, Horst Köhler, expresó: "El FMI congratula a las autoridades turcas por sus vigorosos y amplios esfuerzos tendientes a aplicar su programa reforzado, y aprueba la conclusión de la octava revisión. Es mucho lo que se ha logrado para reestructurar la economía y mejorar los parámetros fundamentales de la economía de Turquía. No

obstante, ciertas ambigüedades referentes a la aplicación de determinadas medidas han retrasado el aprovechamiento pleno del programa. Mirando hacia el futuro, el FMI insta a las autoridades turcas a aunar firmemente sus esfuerzos a los efectos de la aplicación más estricta posible del programa, lo que en conjunción con el respaldo del FMI constituye el camino más adecuado para que Turquía reinicie una trayectoria de baja inflación y crecimiento económico sostenido.

El avance en la reforma del sector financiero ha sido notable. Se han adoptado medidas decisivas de reestructuración de los bancos del Estado e intervención de bancos privados, lo que promoverá una mayor estabilidad en los mercados de dinero y mejorará la gestión pública. Las autoridades están resueltas a proseguir sus esfuerzos encaminados a lograr una adecuada capitalización de los bancos privados y responde con diligencia y firmeza frente a eventuales problemas del sector financiero.

Una sostenida reforma estructural es un factor clave para mejorar las perspectivas económicas y para reducir el papel del Estado en la economía.

Una ejecución más transparente de la política monetaria en el marco del programa ayudará a los agentes del mercado a evaluar la situación monetaria y orientar las expectativas inflacionarias. El continuo logro de los objetivos monetarios del programa seguirá siendo importante en un período en que las autoridades se aprestan a adoptar cuanto antes una estrategia formal basada en objetivos explícitos de inflación. Es preciso seguir de cerca las repercusiones del acuerdo sobre los salarios del sector público y de la decisión referente al precio del trigo, así como reforzar la política de ingresos. En conjunto, cabe prever que la plena aplicación del programa determinará la reducción de las tasas de interés, que actualmente son altas, así como el éxito del programa.



## El informe de Transparency International ilustra el “círculo vicioso” de pobreza y corrupción

“El nuevo índice muestra una vez más el círculo vicioso de pobreza y corrupción.”

—Peter Eigen

“No se percibe aún un punto final al abuso de poder por parte de los funcionarios públicos —y nunca antes los niveles de corrupción percibidos habían sido tan altos, tanto en los países desarrollados como en los que se encuentran en vías de desarrollo”, dijo Peter Eigen, Presidente de Transparency International (TI), con motivo del lanzamiento del *Índice de Percepción de la Corrupción del año 2001*, en una conferencia de prensa celebrada en junio en París. “Hay una crisis de corrupción a nivel mundial. Este es el claro mensaje que nos deja el *Índice de Percepción de la Corrupción del año 2001*, el cual refleja el grado en que es percibida la corrupción entre funcionarios públicos y políticos. En países de todos los continentes se registraron puntajes inferiores a 5 sobre una puntuación máxima posible de 10, incluyendo miembros de la Organización de los Estados Americanos y de la Unión Europea”.

El índice de este año clasifica a 91 países. Algunos de los países más ricos del mundo —Finlandia, Dinamarca, Nueva Zelanda, Islandia, Singapur y Suecia— obtuvieron una puntuación de 9 o más sobre una puntuación máxima de 10 en el nuevo índice, lo cual muestra niveles muy bajos de corrupción percibida. Sin embargo, 55 países —muchos de los cuales se cuentan entre los más pobres del mundo— obtuvieron una puntuación inferior a 5, lo que sugiere niveles altos de corrupción percibida en la administración pública y el gobierno.

### Una encuesta de alcance mundial

El índice, publicado por primera vez en 1995 por TI, es una encuesta de encuestas (este año se ha valido de 14 encuestas llevadas a cabo por siete instituciones independientes). Las encuestas reflejan las percepciones de empresarios, académicos y analistas de los países. Según se informa en el sitio de Transparency International en Internet, se utilizan encuestas porque no existen datos empíricos directos sobre los niveles de corrupción en los distintos países. Las encuestas han sido realizadas durante los últimos tres años y ningún país es incluido en el índice a no ser que existan resultados de un mínimo de tres encuestas. Por otra parte, para algunos de los países incluidos hay solamente tres o cuatro fuentes de datos y amplias variaciones en los resultados individuales de las encuestas. Es por eso que no deben sobreestimarse las pequeñas diferencias de clasificación entre los países. Advertió, sin embargo, que los gobiernos ignoran el índice a su propio riesgo. El índice, dijo, refleja la opinión que tienen sobre los países los empresarios y analistas de todo el mundo.

El Vicepresidente de TI, Tunku Abdul Aziz, declaró que el índice se basa en la condición de que un cambio en el nivel percibido de corrupción puede ser medido únicamente a partir de un cambio de comportamiento que se mantenga a lo largo de un período de varios

años. Como resultado, es posible que no se le dé crédito a nuevos líderes gubernamentales que estén haciendo un decidido esfuerzo para combatir años de corrupción desenfundada en sus países, como en Filipinas, México y Nigeria.

### Las víctimas de la corrupción son los pobres

“El nuevo índice muestra una vez más el círculo vicioso de pobreza y corrupción”, destacó Eigen. “Las personas más pobres del mundo son las mayores víctimas de la corrupción”, dijo Eigen. “Enormes sumas de los fondos públicos están siendo desperdiciadas y robadas por funcionarios públicos”. El virus del SIDA está matando millones de africanos, y en muchos de los países donde el SIDA es más devastador, el problema se ve agravado por el hecho de que los niveles de corrupción se perciben como muy altos. Es imperativo que los países más ricos brinden los frutos de la investigación médica a un precio razonable, pero también es esencial que los gobiernos corruptos no roben a su propia gente.

El índice registra también niveles muy altos de corrupción percibida en los países en transición, en particular en la antigua Unión Soviética. Eigen destacó que los líderes de los países de la antigua Unión Soviética deben hacer un esfuerzo aún mayor para establecer el régimen de derecho y de transparencia en el gobierno.

### Los países industriales no están exentos

Los índices de muchos de los principales países industriales son bastante altos. En alguna medida ello obedece al hecho que el índice registra sólo la corrupción que compromete a funcionarios públicos. No refleja pagos secretos para financiar campañas políticas, o la complicidad de los bancos en el lavado de dinero ni el soborno por parte de compañías multinacionales. Transparency International está intensificando sus esfuerzos para incentivar medidas que aseguren una mayor transparencia en la política, los negocios y la banca. Su Vicepresidente, Frank Vogl, señaló que la organización aspira a publicar un nuevo Índice de Fuentes de Soborno a principios del año 2002 para poner de relieve la inclinación de las empresas occidentales a usar sobornos en las economías de mercado emergentes.

En el sitio de Transparency International en Internet ([www.transparency.org](http://www.transparency.org)) se publica el índice y material complementario. ■

**Fotos:** Evan Schneider, UN/DPI, pág. 229 (abajo); AFP, págs. 229 (arriba), 230, 232–34 y 236; ITAR-TASS POOL, AFP, pág. 235; Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro, FMI, pág. 239, y KIEP, págs. 243 y 244.

## Los países de mercados emergentes también se basan en metas explícitas de inflación

**L**as economías de mercados emergentes han venido dejando de lado los sistemas de vinculación cambiaria “flexible” y tienden a adoptar sistemas de vinculación “rígida” o de flotación en conjunción con una estrategia basada en objetivos explícitos de inflación. En la edición de mayo de 2001 de Perspectivas de la economía mundial se incluye el siguiente resumen (adaptado para el Boletín del FMI) sobre temas relacionados con este tipo de estrategia.

En los últimos años, varios países de mercados emergentes se han unido a los países industriales que han adoptado marcos monetarios basados en metas formales de inflación. Brasil, Chile, Israel, Polonia, la República Checa y Sudáfrica han adoptado metas inflacionarias, y otros están orientándose en la misma dirección.

La experiencia de los países que han adoptado este tipo de estrategia sugiere que ésta tiene éxito cuando se basa en el objetivo de lograr la estabilidad de precios, la independencia del banco central para determinar sus instrumentos de política monetaria, las políticas transparentes que promueven la rendición de cuentas y la credibilidad, un método adecuado para pronosticar la inflación, un razonable conocimiento de los mecanismos de transmisión entre los instrumentos de política y la inflación, un adecuado desarrollo del sistema financiero, la inexistencia de preponderancia fiscal y un grado razonable de estabilidad macroeconómica.

### Desafíos

Si bien no es imprescindible que se den estos elementos antes de iniciar la transición hacia una verdadera estrategia basada en metas explícitas de inflación, ellos pueden representar importantes desafíos para muchos países de mercados emergentes. En muchos casos, todavía no se ha conferido al banco central la independencia operativa necesaria para fijar la política monetaria de acuerdo con el objetivo de estabilidad de precios, y con frecuencia los bancos centrales se muestran reacios a comunicar en forma transparente sus perspectivas económicas y sus intenciones en materia de política. Los cambios estructurales en curso en las economías en cuestión pueden obstaculizar la capacidad del banco central para pronosticar la inflación, mientras que la debilidad de los vínculos que existen entre la política monetaria y la inflación, complican la evaluación de las medidas de política que conviene adoptar.

El examen de las diferencias que existen entre los países de mercados emergentes que aplican estrategias basadas en metas de inflación y los demás mercados emergentes ayuda a comprender cuáles son las condiciones y el punto de partida que favorecen la adopción de una estrategia de este tipo frente a otros regímenes de política monetaria. Por lo general, los países que aplican esa estrategia están relativamente bien desarrollados y tienen

sistemas financieros internos más complejos, lo que sugiere que otros países que se proponen adoptar este marco monetario deben prestar atención a estas características. También se trata de países que han optado por un grado considerable de flexibilidad cambiaria, en parte porque su relación de intercambio puede seguir ciclos diferentes de los de sus principales socios comerciales.

El marco jurídico de todos los países que aplican metas inflacionarias confiere independencia al banco central y establece como objetivo fundamental la estabilidad de los precios. La comparación de los distintos marcos jurídicos muestra que los países de mercados emergentes suelen preferir un marco institucional más formal que los países industriales en respaldo de las metas inflacionarias. Por lo general, los países de mercados emergentes modifican el régimen jurídico aplicable al banco central antes de adoptar esta estrategia, y en todos los casos se han establecido limitaciones explícitas al financiamiento del déficit público en el mercado primario por parte del banco central.

### Diferencias entre los países de mercados emergentes y los países industriales

También existen diferencias en el funcionamiento y el diseño de las metas inflacionarias entre los países industriales y los países de mercados emergentes. En estos últimos, los bancos centrales tienden a recurrir en menor medida a modelos estadísticos para la conducción de la política monetaria, intervienen con más frecuencia en los mercados cambiarios, utilizan horizontes más cortos para el logro de sus objetivos, y bandas más amplias que los países industriales. Estas diferencias presumiblemente reflejan diferencias de fondo entre ambos grupos de países. Los cambios estructurales en las relaciones económicas subyacentes son más comunes en los países de mercados emergentes, que tienden a ser más vulnerables a las conmociones, especialmente las que emanan de la volatilidad de los flujos de capital. Combinando y dosificando adecuadamente los distintos elementos de la estrategia, el banco central que utiliza metas inflacionarias puede diseñar una estrategia monetaria que le proporcione el equilibrio apropiado entre la credibilidad y la discrecionalidad necesaria para hacer frente a las conmociones.

### Volatilidad de los flujos de capital

Por lo general la volatilidad de los flujos de capital va asociada a una rápida fluctuación del tipo de cambio y a fuertes oscilaciones de los diferenciales entre las tasas de interés internas e internacionales, que pueden tener efectos especialmente perturbadores en países relativamente abiertos al comercio o que son grandes prestatarios. Cuando se adopta un marco basado en la fijación

de metas inflacionarias, la explicación clara de los motivos en que se basa la orientación de la política del banco central puede contribuir a asegurar que tales conmociones no se vean agravadas por la incertidumbre en la conducción de la política monetaria. A lo largo del tiempo, un historial de cumplimiento de las metas inflacionarias ayudará a generar una mayor confianza en los mercados financieros en lo que respecta a las motivaciones que sustentan las medidas monetarias. No obstante, los bancos centrales que utilizan metas inflacionarias en algunos casos han estimado prudente adoptar medidas para moderar las fluctuaciones del tipo de cambio a fin de asegurar que las modificaciones excesivas no desestabilicen las expectativas inflacionarias o el sistema financiero interno, manteniendo al mismo tiempo la flexibilidad cambiaria. En consecuencia, puede ser útil adoptar medidas que moderen la rápida depreciación de la moneda para evitar un endurecimiento mucho más drástico de las condiciones monetarias ante la inestabilidad financiera, pero dichas medidas no significan que se desee imprimir a la política monetaria una orientación más restrictiva. Esto puede revestir particular importancia en las economías parcialmente dolarizadas, en las que el sector privado es muchas veces sensible a las fluctuaciones del tipo de cambio. Sin embargo, es importante dejar de aplicar esas medidas en cuanto sea posible, para limitar la posibilidad de que la inflación se aparte demasiado de la meta.

**El proceso de transición**

La transición hacia un verdadero régimen basado en metas de inflación también plantea problemas en muchas economías de mercados emergentes. Varios países han enfrentado el desafío de introducir una estrategia de este tipo antes de abandonar un régimen de objetivos de tipo de cambio. La experiencia de Israel y Polonia sugiere que es factible pasar gradualmente de un régimen de tipo de cambio fijo a un régimen más flexible y finalmente a la adopción de metas explícitas de inflación, pero ello requiere aplicar medidas fiscales y estructurales sólidas y favorables durante la transición y minimizar el riesgo de asignar al banco central objetivos contradictorios que comprometan la credibilidad y la eficacia del nuevo régimen. ■

Mark Zelmer

Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios, FMI

Los pedidos de ejemplares de *Perspectivas de la economía mundial*, mayo de 2001, cuyo precio es de US\$42 (precio para docentes universitarios: US\$35) deben dirigirse al Servicio de Publicaciones del FMI. El tema puede ampliarse en *Adopting Inflation Targeting: Practical Issues for Emerging Market Countries*, Occasional Paper 202, de Andrea Schaechter, Mark R. Stone y Mark Zelmer, que también puede encargarse al Servicio de Publicaciones del FMI, al precio de US\$20 (precio para docentes universitarios: US\$17). En la página 231 aparece información para la formulación de los pedidos. El texto de ambos documentos se publica además en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

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

**Comunicados de prensa**

- 01/32: El Directorio Ejecutivo del FMI analiza desembolsos improcedentes a Ghana en el marco del SCLP, 28 de junio
- 01/33: Azerbaiyán: Otorgamiento (en principio) de un préstamo del SCLP de US\$100 millones, por tres años, 2 de julio

**Notas informativas**

- 01/50: Ghana: Desembolso de US\$66 millones en el marco del SCLP, 28 de junio
- 01/51: El FMI posterga reunión del Directorio sobre Turquía, hasta la adopción de medidas previas, 2 de julio
- 01/52: Burkina Faso: Préstamo de US\$7 millones en el marco del SCLP, 2 de julio
- 01/53: Azerbaiyán: Préstamo de US\$100 millones en el marco del SCLP, 6 de julio
- 01/54: El FMI fija nueva fecha (12 de julio) para la reunión del Directorio referente a Turquía, 10 de julio
- 01/55: El FMI aprueba un préstamo por US\$8 millones para Tayikistán
- 01/56: El FMI completa la segunda revisión enmarcada en el acuerdo de derecho de giro con Pakistán
- 01/57: El FMI aprueba un préstamo por US\$1.500 millones para Turquía, en el marco del acuerdo de derecho de giro respectivo (véase la pág. 239)

**Notas de información al público**

- 01/60: Kuwait, 29 de junio
- 01/61: Países Bajos, 6 de julio
- 01/62: Estonia, 9 de julio
- 01/63: Filipinas, 9 de julio
- 01/64: Samoa, 11 de julio

**Discursos**

- Primer Subdirector Gerente del FMI Stanley Fischer, "Financial Sector Crisis Management", 14 de junio (publicado el 26 de junio)
- Primer Subdirector Gerente del FMI Stanley Fischer, "The Russian Economy: Prospects and Retrospect", Moscú, 19 de junio (véase la pág. 235)
- Subdirector Gerente del FMI Eduardo Aninat, "Reflexiones sobre la globalización, España y el FMI", San Sebastián, España, 29 de junio (véase la pág. 237) (en español)

**Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera\***

- República Federal de Yugoslavia, 27 de junio
- Azerbaiyán, 3 de julio
- Burkina Faso, 5 de julio

**Iniciativa para los PPME\***

- Etiopía (actualización de documento preliminar), 8 de julio

**Documentos de estrategia de lucha contra la pobreza\***

- República Kirguisa (preliminar), 26 de junio
- Azerbaiyán (preliminar), 9 de julio

**Informe sobre la observancia de los códigos y normas\***

- Estonia, 9 de julio

**Estudios temáticos**

- 01/07: 100 Percent Debt Cancellation? A Response from the IMF and the World Bank, July 2001, 10 de julio

**Otros**

- IMF Financial Activities, 29 de junio
- IMF Research Bulletin, 3 de julio

\*Fecha de publicación

## La respuesta de Corea a la crisis fue adecuada, pero se requieren reformas estructurales

Cabe preguntarse si las autoridades coreanas adoptaron las medidas más eficaces posibles frente a la crisis que experimentó ese país en 1997 y si la crisis afectará a largo plazo al crecimiento económico coreano. En una conferencia celebrada en Seúl entre el 17 y el 19 de mayo, patrocinada por el FMI y el Instituto Coreano de Política Económica Internacional (KIEP, en sus siglas en inglés) se procuró dar respuesta a esas preguntas dentro de un amplio marco temático: “Crisis y recuperación de la economía coreana”. En su alocución de apertura como Presidente del KIEP, Kyung-Tae Lee señaló que la conferencia, organizada por David Coe, del FMI, y Se-Jik Kim, del KIEP, tenía como objetivo analizar las enseñanzas emanadas de la crisis coreana y evaluar las medidas adoptadas por el Gobierno y respaldadas por un acuerdo trienal de derecho de giro aprobado por el FMI. Entre los participantes figuraron economistas coreanos y de otros países, agentes del mercado, autoridades económicas coreanas y técnicos del FMI y del Banco Mundial. Varios de los asistentes habían participado directamente en el diseño y la ejecución del programa coreano.

### Reacción inicial frente a la crisis

En las dos primeras sesiones de la conferencia se consideraron varios temas referentes a las medidas iniciales adoptadas por Corea al estallar la crisis. Ajai Chopra, del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, presentó un estudio del que es autor junto con varios colegas (Kenneth Kang, Meral Karasulu, Long Liang, Henry Ma y Anthony Richards), y examinó los orígenes de la crisis y las bases del programa coreano. A su juicio Corea cumplió en gran medida los objetivos del programa ejecutado con respaldo del FMI: estabilización macroeconómica, rápida recuperación, considerable reducción de la vulnerabilidad de la balanza de pagos y creación de un marco básico para la reestructuración de los sectores empresarial y financiero. Chopra estima, sin embargo, que el crecimiento a largo plazo de la economía coreana dependerá en gran medida de que se sigan aplicando reformas en dichos sectores y se deje más librada a los mercados la orientación del proceso de reestructuración.

Según el disertante, la crisis se debió ante todo a fallas de las empresas y los bancos, y no a excesos del sector público ni a deficiencias de los parámetros fundamentales de la economía. Por lo tanto, para prever una crisis es preciso no limitarse a considerar los factores macroeconómicos, sino además tener en cuenta las vulnerabilidades estructurales y los resultados microeconómicos.

¿Qué política de tasas de interés debió haber adoptado Corea en medio de las crisis gemelas —financiera y monetaria— experimentadas? Yoon Je Cho, de la Universidad Sogang, analizó el dilema del país y llegó a la conclusión de que, si bien la decisión de elevar las tasas de interés agravó pronunciadamente la crisis financiera,

las autoridades carecían de otra alternativa realista para estabilizar el tipo de cambio. De hecho, habría sido conveniente aplicar mecanismos complementarios, como el refinanciamiento de la deuda, aunque varios participantes señalaron que ello recién fue posible cuando los bancos internacionales percibieron la posibilidad de incumplimiento.

Según análisis econométricos realizados por Chae-Shick Chung y Se-Jik Kim, del KIEP, las altas tasas de interés permiten estabilizar el valor de la moneda a largo plazo, pero a muy corto plazo (dentro de los primeros cinco días) suscitan un efecto perverso. No obstante, varios participantes —notablemente Barry Eichengreen, de la Universidad de California (Berkeley)— se hicieron eco de un argumento formulado en el estudio presentado por Chopra, según el cual los estudios econométricos son siempre un instrumento imperfecto —dado el carácter endógeno de las reacciones de política económica— para evaluar la eficacia del aumento de las tasas de interés como mecanismo de estabilización de los tipos de cambio. Expresado de otro modo, el grado de restricción monetaria efectivamente aplicado puede ser proporcional a la magnitud de la depreciación que habría tenido lugar si no se hubieran aplicado medidas restrictivas.

En un estudio conjunto, Anne Krueger y Jungho Yoo, de la Universidad de Stanford, manifestaron que contrariamente a lo sostenido por algunos críticos, para determinar la trayectoria de su política económica Corea dio mayor gravitación a la depreciación de la moneda que al aumento de las tasas de interés, lo que probablemente fue acertado. Es indudable que a falta de un aumento de las tasas de interés la crisis monetaria se habría perpetuado.

### Reformas financieras y empresariales

Varios participantes se refirieron a las consecuencias de la aplicación de diferentes regímenes de supervisión a distintas entidades del sector financiero, y al ritmo general del proceso de reforma. Yoon Je Cho señaló que al centrar la atención inicialmente en el sistema bancario, los responsables de la política económica promovieron una transferencia de fondos de grandes proporciones al sector no bancario, que está sujeto a una regulación menos estricta. Ello ayudó a moderar un tanto la grave contracción del crédito, pero demoró la reestructuración de los grandes conglomerados y quizá dio lugar a un considerable aumento del costo de las reestructuraciones.

Changyong Rhee, de la Universidad Nacional de Seúl, y Gyutaeg Oh, de la Universidad de Chungang, hicieron hincapié en los problemas que suscitó, en el mercado de bonos de sociedades, la regulación, inicialmente poco severa, del sector no bancario. A su juicio, quienes invirtieron en ese tipo de instrumentos no

La crisis se debió ante todo a fallas de las empresas y los bancos, y no a excesos del sector público ni a deficiencias de los parámetros fundamentales de la economía.  
—Ajai Chopra



Ian S. McDonald  
Director

Sara Kane • Sheila Meehan  
Elisa Diehl • Mary Myers  
Redactoras

Philip Torsani  
Director de artes gráficas

Jack Federici  
Diseñador gráfico

**Edición en español**

División de Español  
Departamento de Tecnología  
y Servicios Generales

Adriana Russo  
Traducción

Adriana Vilar de Vilariño  
Corrección de pruebas

Tania Fragnaud  
Autoedición

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas 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](mailto:imfsurvey@imf.org). El Boletín del FMI se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2001, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).



Robert Barro (izq. de pie), de la Universidad de Harvard, durante su presentación en la conferencia del FMI-KIEP en Seúl, Corea.

tuvieron que soportar el costo de sus inversiones desacertadas. Wong-Dong Cho, del Ministerio de Hacienda y Economía de Corea y Asesor del Directorio Ejecutivo del FMI, señaló que el Gobierno logró transformar el sistema de resultados garantizados existente en el país para los bonos de empresas antes de la crisis por un sistema de garantía parcial en que cumple un papel más destacado la disciplina del mercado.

William Mako, del Banco Mundial, señaló que las autoridades adoptaron medidas eficaces frente a los problemas de corto plazo, estabilizando así la situación y evitando que las compañías no viables arrastraran en su caída a las viables. El mayor inconveniente, sin embargo, fue que esas medidas no fueron seguidas por la reestructuración operacional y financiera que se requería. Esto hizo que las compañías endeblas siguieran deteriorando la rentabilidad de las viables, por lo cual el sector financiero aún es vulnerable.

Simon Johnson, del Instituto Tecnológico de Massachusetts, y Todd Mitton, de la Universidad Brigham Young, examinaron las causas del alto nivel de endeudamiento de Asia. Ambos consideraron la experiencia asiática a la luz de los nuevos estudios referentes a la estructura del capital y el gobierno de las sociedades, la protección de los inversionistas y el riesgo de despojo de los accionistas por los administradores de las empresas. Johnson y Mitton demostraron que el alto nivel de endeudamiento puede haber obedecido a una desacertada gestión empresarial que haya agravado la vulnerabilidad de los países y las empresas frente a las perturbaciones económicas; a la vez, una inadecuada protección de los inversionistas puede haber socavado la confianza. Tomados en conjunto, esos dos factores contribuyeron a transformar en una crisis una perturbación que era de pequeñas proporciones.

**Impacto a largo plazo**

En la segunda jornada de la conferencia se centró la atención en el impacto de la crisis sobre el crecimiento económico a largo plazo y en las enseñanzas que pue-

den extraerse de la crisis y la recuperación de Corea. Robert Barro, de la Universidad de Harvard, señaló que si bien los coeficientes de inversión y los precios de las acciones no han recuperado totalmente los niveles anteriores a la crisis, no es probable que ello repercuta negativamente en forma permanente sobre las tasas de crecimiento económico asiáticas. Yung Chul Park y Jong Wha Lee, ambos de la Universidad de Corea, son autores de un estudio en que tras controlar el origen y las características de la perturbación, las condiciones iniciales, factores de política económica y el entorno externo, no se obtiene prueba alguna de que la presencia de un programa del FMI influya en la recuperación posterior a una crisis, ni de

que las crisis susciten efectos negativos a largo plazo sobre las tasas de crecimiento económico.

En la sesión final, sobre “enseñanzas”, ocupó un lugar destacado la recomendación de Barro a favor de la ampliación de la propiedad extranjera del sistema bancario y quizá de un régimen de dolarización. A su juicio, los bancos extranjeros están en mejores condiciones que los nacionales para absorber pérdidas que pueden ser cuantiosas, rehusarse a otorgar financiamiento subsidiado a determinados sectores, y reducir el riesgo moral provocado por las expectativas de un rescate financiero oficial para superar los efectos de una política crediticia errónea. Por otra parte, la dolarización contribuiría a eliminar la posibilidad de crisis monetarias como la experimentada por Corea y a intensificar el comercio con Estados Unidos.

Yusuke Horiguchi, Director del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, presidió la sesión final y preguntó a los participantes si les preocupaba la vulnerabilidad de Corea a una nueva crisis. La respuesta fue, en general, negativa. Los participantes señalaron, sin embargo, que es más probable que una futura crisis se deba más a fallas institucionales que a la aplicación de una política macroeconómica inadecuada. En consecuencia, comparten el criterio de los técnicos del FMI de que es necesario prestar más atención a los problemas del sector financiero y del sector empresarial.

En la conferencia también se analizaron el impacto de la crisis en el mercado laboral (Dae-Il Kim de la Universidad Nacional de Seúl), el desarrollo de las negociaciones en el proceso de reestructuración de la deuda bancaria (Yang-Ho Byeon, del Ministerio de Economía y Finanzas de Corea y Woo Chan Kim, del Instituto de Desarrollo de Corea), la arquitectura financiera internacional (Barry Eichengreen) y la política cambiaria de Corea (Michael Dooley de la Universidad de California en Santa Cruz, Rudiger Dornbusch, de MIT, y Yung Chul Park). ■