

Índice

225
Entrevista a
Alassane D. Ouattara

227
Tributo del Directorio
Ejecutivo a Ouattara

228
Ouattara habla del
futuro de África

229
Camdessus se refiere
a la pobreza y al
gasto militar

231
Acuerdo de derecho
de giro a favor de
México

232
Inversión extranjera
directa en 1998

233
Efecto 2000

234
Uso del crédito
del FMI

234
Tasas del FMI

235
Comunicado
de prensa
Senegal

235
Divulgación de
informes sobre países

236
Acuerdos con el FMI

237
Publicaciones
recientes

237
Publicado en Internet

238
Costos y beneficios
de la dolarización

Entrevista al Subdirector Gerente saliente

Ouattara evalúa los retos que confronta la economía globalizada y la función del FMI

Alassane D. Ouattara, ciudadano de Côte d'Ivoire, cesará en sus funciones como Subdirector Gerente del FMI, cargo que ocupa desde julio de 1994. Fue Director del Departamento de África del FMI de 1984 a 1988 (y fue nombrado Consejero del FMI en 1987), Gobernador del Banco Central de los Estados del África Occidental de 1988 a 1990 y Primer Ministro de Côte d'Ivoire de 1990 a 1993. Ouattara habló con Laura Wallace, del Departamento de Relaciones Externas del FMI, sobre la economía mundial, el alivio de la deuda, la prevención de conflictos, las cuestiones sociales y la cambiante función del FMI.

BOLETÍN DEL FMI: *Quedan apenas algunos meses para concluir 1999. ¿Cuáles son los principales retos que enfrentará la economía mundial en el próximo milenio?*

OUATTARA: Dada la globalización de la economía, es esencial que todos los países participen plenamente en el proceso. Esto significa que, independientemente de su tamaño, deben adoptar políticas apropiadas de apertura económica para poder beneficiarse plenamente de la globalización. Creo que los dos últimos años demostraron que aún en tiempos de crisis, se obtienen buenos resultados si se toman medidas para abrir la economía, se gestiona el sistema económico con transparencia y se exigen políticas acertadas, como hemos visto en Corea, Filipinas, Tailandia y otros países.

Para los países más pobres, especialmente en África, la tarea es mucho más difícil. Hasta ahora no les ha sido fácil atraer capital externo, y los conflictos armados lesionan la imagen del país. No obstante, al final de cuentas, las buenas políticas siempre aseguran buenos resultados. Creo que la principal tarea de la comunidad mundial en los próximos años, sobre todo del

FMI, será tratar de mantener un marco de políticas adecuadas en todo el mundo.

BOLETÍN DEL FMI: *Dada su experiencia como político y como funcionario del FMI, ¿qué cree que puede hacer la institución para alentar a los políticos a seguir buenos consejos en materia de política económica?*

OUATTARA: El FMI no es una institución política y por su mismo carácter de organismo internacional, nos resulta muy difícil intervenir en los asuntos internos de un país. Lo que puedo decirle es que la selección de los dirigentes y de los programas económicos debe estar siempre en manos de la ciudadanía.

En cuanto al frente económico, el FMI puede hacer un importante aporte. Por ejemplo, al respaldar los elementos de política conducentes a la liberalización de la econo-

mía nacional, estamos ayudando a dar oportunidades iguales a todos los actores económicos del país, y de esta manera los monopolios públicos o privados, que generalmente son propiedad de grupos de intereses políticos, pueden ser desmantelados y reemplazados por un sistema competitivo de acceso a los activos nacionales.

BOLETÍN DEL FMI: *Se considera, en general, que la democracia es el único sistema que puede mantener unido a un país integrado por diferentes grupos étnicos. Sin embargo, pese al avance de la democracia en el mundo, los países se dividen cada vez más debido a tensiones étnicas. ¿Se ha modificado su concepto de Estado-nación?*

OUATTARA: Es evidente que existen varios conflictos en muchas partes del mundo, algunos de ellos de origen étnico, pero no me parece que se deban a la diversidad



Ouattara: Todos los países deben adoptar políticas apropiadas de apertura económica para beneficiarse de la globalización.

demográfica. Más bien tienen que ver con la falta de tratamiento justo de algunos segmentos por ciertos grupos de la población. Para construir un Estado-nación es indispensable que haya elecciones imparciales y transparentes y que se trate debidamente a los



Quattara y funcionarios del Departamento de África del FMI en una reunión en 1998 con Isaias Afewerki, Presidente de Eritrea (primer plano, tercero desde la izquierda) y el Embajador Semere Russon (primer plano, segundo desde la izquierda).

ciudadanos. Sudáfrica es un ejemplo patente, donde hubo una transición sin dificultades del *apartheid* a la democracia, sin duda gracias al Presidente Mandela, pero también gracias al proceso, que tanto blancos como negros consideraban justo. Al mismo tiempo, es necesario que exista un grado suficiente de descentralización, es decir, que no se concentre todo el poder ni la toma de decisiones en el gobierno central o en un grupo reducido de personas. Esto es importante porque en determinado momento si ciertas regiones reciben la mayor parte de los recursos públicos, incluso los procedentes de la inversión extranjera, las regiones más pobres pueden sentirse defraudadas por el sistema.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Cómo se concilia la creciente globalización de los mercados mundiales con el llamado a una mayor regionalización en África?*

QUATTARA: No cabe duda de que no se puede construir una nación sin considerarla dentro del contexto de la globalización. África tiene más de 20 países con menos de 10 millones de habitantes, y 15 carecen de litorales. Es menester que estos países constituyan unidades económicas, e incluso políticas, suficientemente grandes para poder aprovechar economías de escala y tener más injerencia a nivel internacional.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Puede el FMI prevenir y resolver conflictos, además de ofrecer asistencia en situaciones de posguerra?*

QUATTARA: Como ya señalé, el FMI no es una institución política, de manera que desde un ángulo político, las cuestiones de prevención y resolución deben ma-

nejarse a nivel bilateral (por cada país), a nivel regional (entre otras por la Organización de la Unidad Africana) y a nivel internacional (por las Naciones Unidas). Desde el ángulo económico, el FMI puede analizar el impacto financiero de los flujos de asistencia y la composición del gasto. Por ejemplo, ¿asigna el gobierno recursos a esferas productivas, como la salud y la educación, o a sectores no productivos, como el gasto militar? Quisiera destacar, además, la función crucial de los principales países industriales, así como la necesidad de coordinar mejor sus esfuerzos. No obstante, en última instancia la paz empieza por un tratamiento justo de las personas y de los grupos del país. Lo que sucedió en Kosovo y en Rwanda es resultado de los intentos de un grupo para dominar al otro.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Qué repercusión tuvo el FMI en los países en desarrollo en los últimos 10 años, sobre todo desde el inicio del SRAE? ¿Qué curso tomará la función de la institución?*

QUATTARA: El FMI desempeña una importante función en los países en desarrollo, reforzada en 1987 cuando el Director Gerente propuso crear el SRAE. Creo que este servicio financiero ha sido útil al asegurar a los países pobres su espacio dentro de la institución y al ayudarles a lograr el progreso económico. Los datos demuestran que los países que han adoptado políticas en el marco de programas del SRAE registraron un crecimiento más veloz y obtuvieron mejoras en el frente de la inflación y en los indicadores sociales. Es necesario fortalecer este proceso. El FMI deberá seguir alentando a los gobiernos a que dediquen la mayor cantidad posible de recursos a los sectores sociales.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Cuál cree usted que será el impacto de una iniciativa reforzada de alivio de la deuda? ¿Qué opina sobre el creciente énfasis en la reducción de la pobreza?*

QUATTARA: El alivio de la deuda debe centrarse en la reducción de la pobreza. En África, los indicadores de pobreza de la mayoría de los países superan el 50% de la población, y esto sencillamente no es aceptable. Recordemos que en Asia oriental, hace un cuarto de siglo, estos indicadores también oscilaban entre 50% y 70% y actualmente en muchos países son muy inferiores al 10%.

¿Cómo podemos vincular la reducción de la deuda con el alivio de la pobreza? Es necesario que los programas sean coherentes a nivel macroeconómico, y que los recursos liberados por el alivio de la deuda beneficien a los programas sociales. Creo, además, que los programas respaldados por el FMI tienen que vincularse a cuestiones de buen gobierno. Si analizamos la composición del gasto, en muchos países el problema de la falta de crecimiento, o de lento creci-

El FMI deberá seguir alentando a los gobiernos a que dediquen la mayor cantidad posible de recursos a los sectores sociales.

—Quattara

miento, se deriva del hecho de que los países han destinado recursos a fines improductivos. Seguramente se obtendrán mejores resultados si se orienta más el gasto al desarrollo humano.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Cree necesaria la anulación de la deuda?*

OUATTARA: Depende de la cantidad de recursos que deban asignarse al alivio de la deuda. Si bien es posible, existe el peligro de que los países acreedores dejen de otorgar recursos adicionales al país y que éste deje de aplicar políticas acertadas. Pensemos en lo que ocurrió en los países de la antigua Unión Soviética: Rusia asumió la deuda de todos ellos, muchos de ellos con programas en el marco del SRAE, y sin embargo muchos de ellos siguieron acumulando deuda, en algunos casos a niveles difíciles de sostener. El hecho de que se hubiese anulado la deuda original no produjo un rápido crecimiento económico ni dio lugar a buenas políticas económicas. Todo alivio de la deuda debe vincularse a la condicionalidad, la rendición de cuentas, buenas políticas sociales, buen gobierno y políticas económicas bien fundamentadas.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Qué nos puede decir sobre la injerencia del FMI para fomentar el buen gobierno en los países miembros?*

OUATTARA: El FMI puede ayudar a los gobiernos a identificar en qué esferas existe corrupción o dónde

se han asignado desacertadamente los recursos, como ocurrió en muchos países, no sólo de África sino también de Asia y América Latina, y se han suspendido varios programas mientras el gobierno trata de corregir dichos abusos o la mala asignación de recursos. También cabe mencionar que la liberalización de los sectores financiero y comercial o de los mercados de trabajo, son elementos que coadyuvan al buen gobierno creando oportunidades nuevas e igualitarias de acceso a los bienes, servicios y empleos para todos.

BOLETÍN DEL FMI: *Uno de sus aportes al FMI fue la sabiduría adquirida en el ejercicio de un cargo público. ¿Qué le ha dejado su experiencia como Subdirector Gerente?*

OUATTARA: Cuando me ofrecieron este cargo, lo acepté pensando que, con mi experiencia como gobernador de un banco central y por mi carrera política, mi contribución sería doble porque integraría el punto de vista de los países beneficiarios, es decir, los países pobres a la vez que destacaría las complejidades del



Ouattara y funcionarios del FMI saludan a Jacques Chirac, Presidente de Francia.

Despedida del Directorio Ejecutivo a Alassane D. Ouattara

Por medio del comunicado de prensa 99/30 del 14 de julio, el Directorio Ejecutivo del FMI adoptó la siguiente Resolución de Reconocimiento a Alassane D. Ouattara, Subdirector Gerente saliente. El texto del comunicado, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

“CONSIDERANDO que el 31 de julio de 1999 el Sr. Alassane D. Ouattara cesará en sus funciones como Subdirector Gerente, las cuales ha desempeñado desde el 1 de julio de 1994, tras haber sido funcionario de la institución de 1968 a 1973 y de 1984 a 1988, con lo que concluye una distinguida trayectoria de servicio en el FMI, y

Que el Sr. Ouattara, con su vasta experiencia dentro y fuera del FMI, aportó una valiosísima dimensión a nuestra labor, y

Que el Sr. Ouattara, en el curso de su carrera en el FMI, se dedicó de lleno al servicio de la institución y realizó una contribución duradera a los esfuerzos del

FMI por ayudar a los países miembros a afrontar los retos y a aprovechar las oportunidades en una era de globalización de los mercados financieros, y

Que el Sr. Ouattara trajo consigo la más alta calidad del servicio público, acentuada por una rectitud absoluta, un gran dinamismo, y una cortesía y generosidad inigualables, que ha sabido dispensar a todos nosotros, y

Que el Sr. Ouattara es muy apreciado como amigo y asesor por los Directores Ejecutivos y los funcionarios,

SE RESUELVE: Que los directores ejecutivos expresan unánimemente al Sr. Ouattara un tributo por su dedicación y servicio en el FMI, su reconocimiento por sus destacables logros en los cargos que ha ocupado, su esperanza de que puedan seguir contando con su amistad, y sus mejores deseos de satisfacción y realización personal en sus actividades futuras”.



Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, felicita a Ouattara en una recepción en honor del Subdirector Gerente saliente.



proceso político. No es fácil para un gobierno tomar la decisión de reducir los subsidios al pan o al transporte público, por ejemplo, ni la de contraer la administración pública sin la debida indemnización, o la de congelar los salarios. El FMI tiene que tener en cuenta la coyuntura del país al tomar decisiones, y considero que esto se ha convertido en un importante elemento de nuestra actuación. Mi experiencia en la política también me ha llevado al convencimiento de que debemos tener en cuenta los indicadores sociales, y no sólo los económicos, porque éstos no siempre se traducen en felicidad ni en desarrollo económico.

¿Qué me ha dejado la experiencia en el FMI? En primer lugar, un profundo sentido de humildad. En los últimos 30 años trabajé con funcionarios sumamente competentes, dedicados a su labor y a los objetivos de la institución. Es verdaderamente loable la alta calidad de nuestros funcionarios, y creo que la evolución del FMI en los últimos 50 años lo pone de manifiesto.

En segundo lugar, he aprendido a participar en un amplio proceso decisorio, porque el FMI tiene 182

países miembros. En los últimos cinco años tuve tratos con 110 países. Ver la evolución de un sistema político de un país a otro, o incluso dentro del mismo país, ver cómo los gobiernos han afrontado emergencias, como ocurrió recientemente en Asia oriental, y ver cómo algunos de los países más pobres están luchando por salir de la pobreza son todas experiencias que cobran para mí un gran valor.

Tercero, un elemento que debe reconocerse es la eficiencia de la institución, sobre todo a la hora de tomar decisiones.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué piensa hacer ahora?

OUATTARA: Estoy deseoso de regresar a mi país, Côte d'Ivoire para aplicar en forma productiva todo lo que aprendí en esta gran institución. He llegado a la conclusión, después de casi tres décadas de servicio nacional, regional e internacional, que el progreso real y duradero debe provenir del país mismo, con el apoyo continuo de la comunidad internacional. En algún momento de la vida uno tiene que hacer una aportación directa al bienestar de su propio pueblo: eso es lo que espero lograr. ■

Ouattara señala las esferas clave de la política económica de África para el siglo XXI

El 4 de junio, Alassane D. Ouattara, Subdirector Gerente saliente del FMI, pronunció un discurso ante la Cumbre Nacional sobre África, en San Francisco. Recomendó varias medidas de política que son esenciales para el crecimiento sostenido y la integración mundial. El texto completo, en inglés, del discurso puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

La imagen de África a punto del despegue se ve empañada por la imagen de un África cada vez más sumida en tumultos políticos, disturbios civiles y conflictos armados. Es hora de que la comunidad internacional y los grupos regionales redoblen esfuerzos para asegurar una paz duradera en el continente. Y es hora de que África diga basta. Sólo en un ambiente de paz podrá África atraer los flujos de comercio y capital que con tanta urgencia necesita. Y sólo en un ambiente de paz podrán los africanos disfrutar de los beneficios de un crecimiento sostenido de alta calidad e insertarse en la economía global del nuevo milenio.

África es dueña de su propio destino. Además de mantener la estabilidad macroeconómica, puede ayudar a fortalecer el círculo virtuoso de mejores políticas

y mayor crecimiento intensificando las medidas de buen gobierno y centrándose, sobre todo, en cinco esferas prioritarias:

- *Asegurar un entorno previsible para la inversión* fomentando el buen gobierno, la transparencia y la rendición de cuentas, y eliminando toda forma de corrupción y amiguismo. Esto es crucial para evitar la incertidumbre que aún sigue plagando las decisiones de los inversionistas.

- *Fortalecer el capital humano* dando prioridad a la educación y la salud en el gasto público. Esto estimulará un crecimiento amplio y sostenible y una mayor reducción de la pobreza.

- *Fortalecer el sector financiero* para poder movilizar mejor el ahorro y mejorar la intermediación financiera.

- *Acelerar la liberalización del comercio*, lo que reforzará la eficiencia y la competitividad de los productores nacionales, y permitirá a los países africanos beneficiarse de la eliminación de las barreras comerciales de otros países y del crecimiento del comercio mundial.

- *Intensificar la integración regional* para que los países africanos puedan superar las desventajas del tamaño relativamente pequeño de sus economías y puedan competir mejor a escala mundial. ■



Ouattara y Teodoro Obiang Nguema Mbasogo, Presidente de Guinea Ecuatorial.

Camdessus destaca la lucha contra la pobreza y se refiere a la paz como vehículo del desarrollo

Los siguientes son fragmentos editados del discurso que pronunció Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, en el período de sesiones sustantivo del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas (ECOSOC), en Ginebra, el 5 de julio. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Los hechos que hemos presenciado en los últimos años —la crisis económica más grave del último medio siglo, un insatisfactorio avance en la lucha contra la pobreza en el mundo, y guerras que socavan las perspectivas de desarrollo en África y otras regiones— nos recuerdan la fragilidad del progreso logrado y la magnitud de los problemas con los que nos vemos confrontados en vísperas de un nuevo milenio.

Superación y prevención de crisis

La economía mundial acaba de pasar un período peligroso. Hace menos de un año era clara la posibilidad de una recesión mundial, y se pensaba que nuestras formas de cooperación eran ineficaces y que el proceso de globalización presentaba fallas básicas y debería revertirse. Ninguna de esas predicciones se ha cumplido. Aunque las tasas de crecimiento económico siguen siendo inferiores a los promedios de largo plazo y los resultados no se han distribuido en forma pareja, la economía mundial ha conjurado rápidamente el riesgo de recesión. Por otra parte, aunque la situación de balanza de pagos de muchos países sigue siendo difícil, casi todos los gobiernos han resistido la tentación de parapetarse tras barreras proteccionistas, restringir los movimientos de capital y emprender la senda del aislamiento financiero.

Este resultado se debe en gran medida a las valerosas medidas de política económica adoptadas por muchos países. Un importante aporte a la causa de la estabilidad y el progreso mundiales a largo plazo está constituido por las medidas adoptadas por los mercados emergentes de Asia y América Latina, para aplicar de inmediato las medidas de reforma necesarias. Sus autoridades han demostrado que la ejecución resuelta de programas, acompañada por un adecuado respaldo internacional, da resultados favorables. Su experiencia es esperanzadora para los demás países cuyas circunstancias son aún difíciles o que puedan verse confrontados con problemas en el futuro.

No obstante, el costo de esta crisis sigue siendo enorme, lo que nos revela con aterradora claridad los riesgos que acompañan a las oportunidades del nuevo siglo. ¿Qué lecciones debemos extraer para todos los países?

- La excelencia en la política macroeconómica es requisito indispensable en los mercados internacionales en que la complacencia invita a la especulación.
- La solidez del sector de las sociedades e instituciones financieras debe ser objeto de una supervisión mucho

más intensa que hasta ahora, y cuando se produce una crisis debe ponerse en marcha, sin demora, una estrategia general de fortalecimiento, reestructuración, o ambas.

- El régimen cambiario y la conducción de la política cambiaria deben irse modificando a medida que varían los parámetros fundamentales de la economía.
- La transparencia y la adecuada gestión de los asuntos públicos deben considerarse componentes esenciales de un programa económico viable.
- Antes de que sobrevenga una crisis, los países deben adoptar medidas encaminadas a establecer redes de protección social adaptadas a las necesidades de los sectores vulnerables y aplicar programas sociales compatibles con los valores y la cultura del país.
- Sólo a través de sistemas decisorios basados en la participación, se puede garantizar el respaldo popular duradero que requieren las reformas profundas.

Estas seis enseñanzas nos explican por qué los países de Asia comienzan a superar la crisis, con firmes perspectivas para el futuro. Debe reconocerse que la crisis no les es enteramente imputable, dado que influyeron mucho las decisiones desacertadas, en materia de inversión, de los acreedores externos y las fallas en materia de control y supervisión internacionales que hicieron posible una acumulación de riesgos tal, que comprometió la estabilidad financiera mundial. Es por esa razón que la comunidad internacional ha venido deliberando en forma intensa para hallar la manera de reforzar la arquitectura del sistema monetario y financiero internacional. Del éxito de esos esfuerzos depende la posibilidad de evitar las crisis, o por lo menos reducir su frecuencia o intensidad.

Lucha contra la pobreza

La lucha contra la pobreza tiene dos dimensiones: nacional e internacional. En definitiva, la clave para generar empleo, aliviar la pobreza y reducir las diferencias entre los géneros, es un crecimiento económico de alta calidad. El ingrediente más indispensable para promover el crecimiento es la inversión. ¿Cómo puede incrementarse el nivel de la inversión privada? A este respecto cabe aplicar las seis lecciones que se extraen de la crisis reciente, destacando la estabilidad de las bases macroeconómicas. También pueden adoptarse medidas prácticas, de carácter institucional, para brindar a los hogares mayores posibilidades de inversión, como el financiamiento a microempresas.

Otro componente esencial del entorno de la inversión es la vigencia del estado de derecho y un sistema judicial que obligue a respetar el derecho de propiedad y las normas contractuales.

La liberalización del comercio exterior representa otro aporte con amplias repercusiones. Pueden aprovecharse las enseñanzas que nos dejan muchos países de



Asia y América Latina que han logrado un crecimiento acelerado mediante una política económica orientada al exterior, con una progresiva liberalización del comercio.

También la comunidad internacional puede efectuar un importante aporte. Los países industriales podrían abrir sus economías a todas las exportaciones de los países más pobres, no sólo promoviendo la exportación de los productos primarios existentes, sino también —lo que es más importante para un crecimiento a largo plazo— creando posibilidades para una nueva y más diversificada producción para la exportación.

Esto nos lleva a considerar la dimensión internacional de la lucha contra la pobreza, que comienza con la aplicación, por los países industriales, de la mejor política macroeconómica posible, para realizar plenamente su potencial de crecimiento y generar una demanda externa indispensable para los países en desarrollo. Por otra parte, el hecho de que en los foros internacionales hayan vuelto a tratarse los problemas sociales, brinda una oportunidad singular de lograr grandes avances en materia de alivio de la pobreza.

Tres elementos tangibles comprenden un entorno internacional que hace posible el alivio de la pobreza y la inversión en recursos humanos. El primero es el alivio de la deuda. Los países más pobres no podrán enfrentarse a una economía globalizada a menos que se les saque del cuello la piedra de molino de una deuda que no es viable. En el FMI vemos con inmensa satisfacción el hecho de que el Grupo de los Ocho haya manifestado su respaldo a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) que nuestra institución puso en marcha en 1996 conjuntamente con el Banco Mundial. La Iniciativa de Colonia constituye un gran avance, y confío en que bastante antes de que finalice el presente año todos los acreedores puedan adoptar las medidas necesarias para que fructifique, inclusive en lo referente al financiamiento.

La importancia de la versión revisada de la Iniciativa para los PPME se refleja en las estimaciones de sus costos, que se duplicarán con creces. Para sufragarlos utilizaremos lo mejor posible los recursos con que contamos, y estamos dispuestos, si los países miembros del FMI así lo convienen, a cumplir el papel que nos corresponde, inclusive a través de la utilización del oro del FMI, como lo propusimos por primera vez hace tres años.

El segundo componente forma parte también de la Iniciativa de Colonia y consiste en el establecimiento de un vínculo más firme entre el alivio de la deuda y el gasto social, especialmente en educación y salud. De ese modo los programas de ajuste estructural pueden ser mucho más eficaces a los efectos de dar carácter prioritario a la inversión humana y al desarrollo.

El tercer componente debería ser el más simple. Para acelerar el proceso de alivio de la pobreza debe suplementarse la asistencia oficial para el desarrollo (AOD). Pero a este respecto dejemos de lamentarnos por no haber podido cumplir nuestro compromiso de que los países industriales dediquen el 0,7% de su PNB a la

AOD para el año 2000. Por supuesto, tenemos que revertir esa deplorable tendencia, pero además debemos recordar los compromisos asumidos por los países industriales y en desarrollo en anteriores conferencias del ECOSOC. Esos países no sólo se han comprometido a reducir a la mitad la pobreza extrema, sino también a alcanzar las metas de una educación primaria universal, reducir en dos tercios la mortalidad en la primera infancia y la niñez, y reducir en un 75% la mortalidad materna, lograr un acceso universal a los servicios de salud de la reproducción, y contrarrestar la pérdida de recursos ambientales, y todo ello a más tardar en el año 2015.

Al servicio de la paz

Como seres humanos y jefes de instituciones que se esfuerzan en mejorar las condiciones económicas en todo el mundo, no podemos admitir que, una y otra vez, los esfuerzos realizados en pos del progreso económico por tantos países y por la comunidad mundial queden reducidos a la nada por nuevos conflictos armados, con todas sus secuelas de sufrimiento humano y destrucción de bienes, empleos y oportunidades. Creo que la comunidad mundial tiene el sagrado deber de ocuparse de este tema.

Me atrevo a plantear esta cuestión delicada, que tiene mucho más que ver con su labor como diplomáticos que con la mía como director de una institución financiera, porque no se trata de un asunto puramente político, sino también económico y social: un gasto militar excesivo reduce los recursos necesarios para el desarrollo humano. Es trágico que los conflictos militares que tienen lugar en muchos de los rincones más pobres del mundo estén suscitando nuevas presiones en procura de un aumento del gasto militar. En consecuencia, como indudablemente ustedes admiten el hecho de que la venta de equipo militar, más allá de lo que pueda justificarse razonablemente, va en detrimento de la paz y del desarrollo, propongo un análisis más detenido de cuatro recomendaciones:

- Convenir en la restricción de la venta de equipo militar en regiones, en que la situación sea delicada, bastante antes de que se inicien las hostilidades.
- El compromiso de prohibir todo crédito para la exportación dedicado a fines militares, a fin de reducir la acumulación de deudas con fines improductivos.
- Los países africanos —y todos los países pobres— deberían aceptar las recomendaciones formuladas hace un año por el Secretario General, de reducir el gasto militar al 1,5% del PIB y mantener una tasa de incremento cero del presupuesto militar en la próxima década.
- Debemos impedir el contrabando de las materias primas y los recursos naturales utilizados para financiar insurrecciones armadas en muchos países africanos.

Desde la perspectiva que me brinda mi propia y limitada experiencia, recordemos que, para efectos de un crecimiento económico de alta calidad, del empleo y el trabajo, la erradicación de la pobreza, el empoderamiento y el avance de la mujer y la educación, y las oportunidades de una vida mejor para los niños del mundo, la paz es un requisito indispensable. ■

El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro a favor de México y elogia a las autoridades

En un comunicado de prensa publicado el 7 de julio, el FMI anunció la aprobación de un acuerdo de derecho de giro a favor de México, equivalente a DEG 3.100 millones (unos US\$4.100 millones) destinado a respaldar el programa económico del gobierno para 1999–2000. Se contemplan siete desembolsos, de los cuales los tres primeros serán de DEG 517,2 millones (unos US\$687 millones) cada uno. El primero estará disponible de inmediato; el segundo cuando se satisfagan los criterios de ejecución de fines de junio de 1999, y el tercero, en base al primer examen programado para diciembre de 1999 y sujeto al cumplimiento de los criterios de ejecución de fines de septiembre de 1999. Los cuatro desembolsos siguientes de DEG 387,9 cada uno (unos US\$ 515 millones) se pondrán a disposición en base al cumplimiento de los criterios de ejecución para fines de diciembre de 1999, marzo del año 2000, junio del año 2000 y septiembre del año 2000, y sujetos a los exámenes programados para marzo y junio de ese año, respectivamente.

Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, hizo la siguiente declaración:

“Los directores encomiaron las sólidas políticas económicas y las reformas estructurales aplicadas, que han restablecido la confianza y sentado las bases para un crecimiento sostenible. Como resultado de la rápida reacción de las autoridades ante las conmociones externas, aumentó la capacidad de recuperación de la economía mexicana. Señalaron en particular el papel que ha desempeñado el tipo de cambio flotante en la absorción de los choques, asegurando que no se produjesen importantes desequilibrios externos. Respaldaron además el acceso a los recursos del FMI, porque constituye una estrategia preventiva apropiada para mantener la confianza del mercado. Se señaló que de experimentarse una mejoría en el entorno internacional, las autoridades debían considerar este acuerdo como de carácter precautorio”.

“Los directores advirtieron que la economía mexicana sigue siendo vulnerable a las conmociones, sobre todo por la continua fragilidad del sistema bancario, e instaron a las autoridades a que asignaran una alta prioridad a este aspecto y aceleraran el ritmo de la reforma bancaria. Subrayaron la importancia de observar las normas financieras y mejorar el marco jurídico, reglamentario y de supervisión del sistema financiero, en forma congruente con los principios básicos de Basilea”.

“Los directores consideraron que la orientación restrictiva de la política fiscal es adecuada y se basa en supuestos conservadores sobre el precio del petróleo, y en medidas que incrementarán los ingresos no petroleros en alrededor de 2 puntos porcentuales del PIB. Elogiaron a las autoridades por las medidas de protección del gasto social, a la vez que redujeron el gasto no relacionado con intereses al nivel más bajo de esta década en relación con el PIB. En este sentido, y destacando que la

incidencia de la pobreza aún es elevada, los directores consideraron importante fortalecer la red de protección social y la prestación de servicios sociales, teniendo en cuenta las restricciones presupuestarias. En particular, instaron a las autoridades a que continuaran sus propios planes de contención del gasto público durante las elecciones presidenciales, y a que crearan consenso sobre un conjunto de medidas de reforma tributaria que pueda presentarse a consideración del Congreso. Asimismo, recomendaron una mayor transparencia fiscal, sobre todo en relación con el costo de la reestructuración bancaria”.

“Los directores también respaldaron la orientación de la política monetaria, en el contexto del actual régimen cambiario flotante. Reconocieron que el compromiso demostrado a favor de la reducción de la inflación estaba generando confianza, como lo demuestra la constante disminución de las expectativas inflacionarias, y estimularon a las autoridades a que continuasen aplicando políticas destinadas a reducir aún más la inflación”.

México: Indicadores económicos

	1995	1996	1997	1998 ¹	1999 ²	2000 ²
	(Variación porcentual anual)					
PIB real	-6,2	5,1	6,8	4,8	3,0	5,0
Precios al consumidor (fin de período)	52,0	27,7	15,7	18,6	13,0	10,0
	(Porcentaje del PIB)					
Cuenta corriente externa	-0,6	-0,5	-1,8	-3,8	-2,2	-3,1

¹Preliminar.
²Proyecciones.

Datos: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática; Banco de México; Secretaría de Hacienda y Crédito Público y estimaciones de los funcionarios del FMI.

“Los directores estuvieron de acuerdo en que a medida que mejore el acceso al mercado de capitales, podría ampliarse el déficit en cuenta corriente, financiándose principalmente mediante inversión extranjera directa. Destacaron la importancia de vigilar el acceso del sector privado a los mercados internacionales de capital, y de utilizar plenamente el sistema de alerta anticipada que se ha establecido para el seguimiento de la deuda. Señalaron que la prudente estrategia de gestión de la deuda aplicada por las autoridades podría establecer un perfil manejable de la deuda externa a mediano plazo”, dijo Fischer.

Resumen del programa

La economía mexicana se expandió vigorosamente desde mediados de 1995, como consecuencia de las sólidas políticas económicas y las reformas estructurales, que han restablecido la credibilidad y sentado las bases de un crecimiento sostenible a mediano plazo. Tales políticas

también han aumentado la capacidad de recuperación de la economía mexicana frente a las conmociones externas, como lo refleja el limitado impacto de la reciente turbulencia de los mercados financieros internacionales. El rápido ajuste de las políticas fiscales y monetarias en el contexto de un régimen de tipo de cambio flexible, aumentó la confianza de los participantes en el mercado de que no se producirían importantes desequilibrios externos. Para reducir aún más la vulnerabilidad frente a las conmociones adversas, las autoridades mexicanas siguen procurando reestructurar el sistema bancario, fundamental en el respaldo del crecimiento económico.

La estrategia a mediano plazo tiende a consolidar los adelantos registrados en el período 1995-98, y encaminar a la economía hacia un crecimiento sostenible que permita aumentar las oportunidades de empleo y reducir la pobreza en un contexto de baja inflación. El programa económico se propone reducir la inflación al 13% durante 1999, en comparación con el 19% registrado en 1998, y al 10% en el año 2000. Se prevé que el crecimiento del PIB real se reduzca al 3% en 1999, debido en parte al menor acceso a los mercados internacionales de capital, aunque se espera que se recupere al 5% en el año 2000 a medida que mejore la situación. Por consiguiente, el déficit de la cuenta corriente externa se reducirá al 2,2% del PIB en 1999, y luego crecerá al 3,1% del PIB en el año 2000, con una mayor inversión. Sobre

la base de un supuesto conservador con respecto al precio del petróleo, se prevé que el déficit global del sector público llegue a 1¼% del PIB en 1999. Se espera que las medidas fiscales adoptadas eleven los ingresos no petroleros un ½% del PIB, y que el gasto no relacionado con intereses se reduzca esta década a su nivel más bajo en relación con el PIB, sin afectar el gasto social.

Las autoridades también se proponen continuar las reformas estructurales tendientes a estimular la confianza del mercado en la economía mexicana y consolidar el acceso a los mercados internacionales de capital en condiciones cada vez más favorables.

A pesar de que en el sector público el gasto no relacionado con intereses se redujo un 2% del PIB en 1998, el gasto del sector social, se incrementó al 9% del PIB en 1998, en comparación con el 8,6% en 1997. Las autoridades también se han comprometido a mejorar la eficiencia del gasto social mediante una mejor focalización.

México es miembro fundador del FMI, y su actual cuota es de DEG 2.600 millones (unos US\$3.400 millones). Sus obligaciones pendientes por el uso del financiamiento del FMI ascienden a DEG 4.300 millones (unos US\$5.700 millones). ■

El texto, en inglés, del comunicado de prensa No. 99/28 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Comunicado de prensa de la UNCTAD

En 1998 aumentó la inversión extranjera mundial

Las fusiones y adquisiciones transfronterizas en los países desarrollados hicieron que el volumen mundial de la inversión extranjera aumentara un 39% entre 1997 y 1998, según un comunicado de prensa de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). En cifras mundiales, el monto de la afluencia de inversiones extranjeras directas aumentó de US\$464.000 millones a US\$644.000 millones en el referido período, pese a la desaceleración del crecimiento económico mundial, cuya tasa pasó del 3,4% al 2% en el mismo período.

En 1998 aumentó la inversión extranjera directa mundial, pese a las crisis financieras que afectaron a muchos países en desarrollo y a Rusia; la disminución del valor del comercio mundial; la inestabilidad imperante en Rusia y América Latina; la disminución de los precios de los productos primarios; la desaceleración

de la privatización, y el exceso de capacidad instalada en los sectores automotriz, siderúrgico y petrolero.

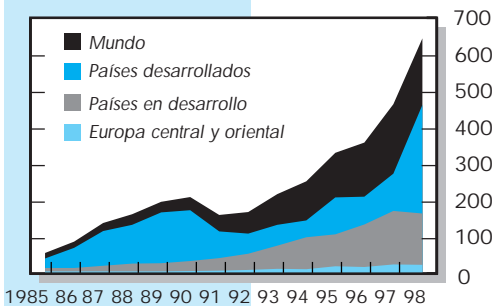
Megatransacciones

Las megatransacciones transfronterizas por montos superiores a US\$3.000 millones estuvieron a la orden del día en 1998, año en que se realizaron 32 operaciones de ese género, frente a 15 en 1997 y ocho en 1996. El año pasado, casi el 90% de las fusiones y adquisiciones transfronterizas de grandes proporciones —que no necesariamente requieren efectivo o nuevo financiamiento, sino que pueden basarse en un intercambio mutuo de acciones— tuvieron lugar en países desarrollados, en los que esta modalidad de penetración es más importante que en los países en desarrollo.

El valor total de las fusiones y adquisiciones de participación mayoritaria y de carácter internacional fue de US\$411.000 millones en 1998, es decir casi el doble que en 1997 y tres veces más que en 1995, debido en parte al aumento de la competencia provocado por la liberalización y la consolidación internacional de empresas. Según la UNCTAD, el valor de las fusiones y adquisiciones transfronterizas no puede calcularse como porcentaje de la inversión extranjera directa, porque esas transacciones también se financian mediante empréstitos en mercados de capital, y pueden dilatarse a lo largo de varios años.

Flujos de inversión extranjera directa

Miles de millones de dólares de EE.UU.



Datos: UNCTAD.

Actividad regional

La Unión Europea fue la mayor inversionista y receptora de inversión extranjera directa; Estados Unidos fue el mayor país de recepción y origen, y en Japón las fusiones y adquisiciones incrementaron la afluencia de capital, en tanto que la salida de capital se redujo considerablemente, sobre todo debido a la reestructuración empresarial.

El monto de la afluencia de capital a América Latina y el Caribe fue superior a US\$71.000 millones en 1998, lo

que representa un incremento del 5% con respecto a 1997, según otro comunicado de prensa de la UNCTAD. Los países sudamericanos recibieron el 75% de la inversión extranjera directa obtenida por la región; Brasil registró un incremento del 53% de dicha afluencia. ■

El texto completo, en inglés, de ambos comunicados de prensa puede consultarse en el sitio de la UNCTAD en Internet (www.unctad.org).

Efecto 2000

Los países en desarrollo podrían ser vulnerables al problema informático del año 2000

Ante la proximidad del cambio de milenio ha aumentado la preocupación del problema informático del año 2000. En la edición de mayo de Perspectivas de la economía mundial (véase Boletín del FMI, 17 de mayo de 1999, pág. 158) se incluye una breve descripción de las implicaciones macroeconómicas potenciales del efecto 2000 (véase también Boletín del FMI, 3 de mayo de 1999, pág. 119).

El problema tiene su origen en la decisión adoptada en los años sesenta y setenta de ahorrar memoria informática, asignando dos dígitos en lugar de cuatro para designar el año en el campo de la fecha del código del software (por ejemplo, 99 en lugar de 1999). Muchos programas y sistemas informáticos podrían fallar o generar errores porque pueden leer "00" como si se tratara del año 1900 y no del año 2000.

Los órganos de gobierno y las empresas de todo el mundo han dedicado cuantiosos recursos para evaluar la magnitud del problema en sus sistemas y para corregir y poner a prueba los sistemas vulnerables. A pesar de estos esfuerzos subsiste gran incertidumbre sobre las dificultades que aún podrían presentarse y muchos gobiernos, entidades del sector público y empresas privadas, sobre todo las pequeñas y medianas, no han concluido el proceso de corrección, y en algunos casos ni siquiera lo han iniciado. Por otra parte, es casi imposible garantizar que los sistemas estén plenamente protegidos del efecto 2000 en una era en que las computadoras y los sistemas de información están tan interconectados. Dada esta incertidumbre y otras dudas sobre la forma en que va a reaccionar la población —por ejemplo, acaparando alimentos, retirando depósitos de los bancos o evitando viajes— existe una gran disparidad en las estimaciones del impacto potencial del efecto 2000 y un enorme margen de error. Por consiguiente, en las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* no se intenta incorporar ninguna estimación sobre estos efectos, aunque es posible especular, en términos cualitativos más que cuantitativos, las posibles consecuencias macroeconómicas.

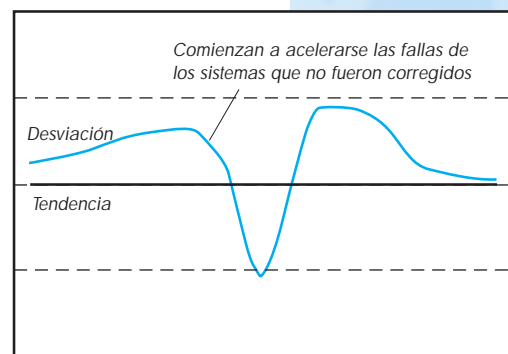
Conmociones negativas de la oferta

Según se señala en *Perspectivas de la economía mundial*, el efecto 2000 puede compararse con una conmoción negativa por el lado de la oferta, como un desastre natu-

ral, porque una parte del capital que existe en forma de equipo y soporte lógico quedará temporalmente inutilizado y, en algunos casos, se tornará obsoleto. Difiere de un desastre natural porque es a escala mundial y ya se ha pronosticado, lo que ha dejado un margen de tiempo para tratar de reducir su impacto potencial. No obstante, como se trata de una conmoción mundial, a principios del año 2000 se registrará una grave escasez de recursos y de pericia para reparar problemas.

Algunas empresas, sobre todo las aseguradoras y otras empresas de servicios financieros que elaboran proyecciones, comenzaron hace más de diez años a modificar sus equipos y sistemas para evitar el efecto 2000, en parte porque ya habían tenido algunas fallas. En los últimos años se intensificaron las reparaciones, extendiéndose a otros sectores. Dado que el PIB no tiene en cuenta la depreciación de los sistemas debido a este problema informático, estas reparaciones pueden haber sobrestimado la medición del producto a tal punto que pueden haber incrementado el gasto, por ejemplo, cuando las empresas elaboraron planes de modernizar su infraestructura de tecnología de la información sin reducir otros gastos. En el caso concreto de la economía estadounidense se estima que el impacto sobre el PIB real representó varias décimas de punto porcentual en cada uno de los últimos años. En otras economías en que las reparaciones no han avanzado tanto o en las que se depende menos de la informática, el impacto sobre el PIB fue menor. Hacia el final de 1999, también podría incidir en el PIB el acaparamiento de productos por parte de los consumidores y las empresas para protegerse contra los trastornos económicos que puede traer aparejados el nuevo siglo.

Efecto 2000: Desviación del PIB con respecto a la tendencia



Datos: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, mayo de 1999

La principal incertidumbre sobre las repercusiones del problema informático del año 2000 se refiere quizás a los países en desarrollo y en transición.

Se esperan algunas dificultades en la actividad económica a principios del año 2000 en la medida en que algunas empresas y órganos gubernamentales no hayan resuelto el problema a tiempo. Además, el agotamiento paulatino de las existencias conforme se vaya atenuando la amenaza de disturbios y la reducción del gasto en reparaciones de equipo informático en las empresas que ya concluyeron el proceso, pueden reducir la demanda y el producto agregados a principios del próximo año. Sin embargo, muchas empresas y entidades de gobierno tendrán que seguir corrigiendo problemas en sus equipos y recuperar la pérdida de producción, por lo que es posible que se incremente el PIB, quizás unos meses después, y posteriormente haya un pequeño impacto negativo a medida que vaya aumentando el gasto adicional. En el gráfico de la pág. 233, se ilustra el perfil cronológico de estos efectos netos sobre el producto agregado: un repunte inicial de la actividad económica como resultado del gasto originado por las medidas de prevención, seguido de una caída del producto cuando se manifiesten las repercusiones más fuertes del problema informático y finalmente un nuevo aumento originado en el gasto en reparaciones.

Los efectos macroeconómicos, como ocurre en otros tipos de conmociones de la oferta, podrían incluir un aumento de precios o una contracción de las utilidades y de la productividad. Ya han aumentado acusadamente los salarios de los programadores en COBOL, que son los más involucrados en la corrección de los sistemas informáticos, y es posible que aumenten los precios para cubrir estos costos salariales más elevados y otros costos de reparación. Las empresas que deben absorber altos costos registrarán una reducción de sus utilidades.

Economías en desarrollo y en transición

La principal incertidumbre sobre las repercusiones del problema informático del año 2000 se refiere quizás a los países en desarrollo y en transición. Estas economías dependen menos que las economías avanzadas de la tecnología informática y posiblemente sufran trastornos menos agudos. Y, al menos en las economías de creci-

miento más rápido, se ha invertido recientemente una proporción mayor del capital y es más probable que los métodos de contabilidad de estas inversiones ya se hayan corregido. Por otra parte, como también es probable que algunos de estos países no hayan invertido lo suficiente para contrarrestar el efecto 2000, pueden ser más vulnerables, sobre todo a las fallas infraestructurales en ámbitos como la generación de electricidad, abastecimiento de agua, comunicaciones, transporte y atención médica —que suelen depender de sistemas informáticos más anticuados— y a fallas en los sistemas de recolección de impuestos y de estadísticas del gobierno. Además, en la medida en que estos países tengan problemas, requerirán más tiempo para reparar los sistemas de computación e información debido a las limitaciones de recursos financieros y humanos. Existe también el peligro de que se trastorne el comercio internacional y que los problemas, reales o percibidos, exacerben la fuga de capitales e incidan en el costo y la disponibilidad de financiamiento externo, especialmente en los casos en que los problemas potenciales pueden afectar la producción de bienes de exportación y, en consecuencia, la balanza de pagos.

Conclusión

Los efectos macroeconómicos del problema informático del año 2000 pueden ser de gran magnitud y sumamente difíciles de cuantificar, pero no deben exagerarse porque la experiencia indica que las economías se recuperan con rapidez de los embates temporales. En los sectores económicos en los que se han detectado problemas aún puede ser posible resolverlos, aunque quizás no se logre a tiempo en todos los casos. ■

La edición de mayo de 1999 de *Perspectivas de la economía mundial* puede adquirirse al precio de US\$36 el ejemplar (para catedráticos y estudiantes universitarios, US\$25) solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la pág. 237. El texto puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Uso del crédito del FMI

(Millones de DEG)

	Durante junio 1999	Enero-junio 1999	Enero-junio 1998
Cuenta de Recursos Generales	899,91	6.105,39	7.223,54
Acuerdos de derecho de giro	114,50	4.309,07	5.666,68
SCR	0,00	3.636,09	4.400,00
Acuerdos del SAF	561,91	1.129,70	1.556,86
SFCC	223,50	666,62	0,00
Acuerdos del SRAE	32,34	413,20	460,70
Total	932,25	6.518,59	7.684,24

Nota: SCR = servicio de complementación de reservas
SAF = servicio ampliado del Fondo
SFCC = servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias
SRAE = servicio reforzado de ajuste estructural

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
12 de julio	3,35	3,35	3,81
19 de julio	3,34	3,34	3,80

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG (al 1 de enero de 1999 la ponderación del dólar de EE.UU. era 41,3%; euro (Alemania), 19%; euro (Francia), 10,3%; yen japonés, 17% y libra esterlina, 12,4%). La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad de la posición remunerada de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG (actualmente 113,7%), es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además en función de los acuerdos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando Internet (www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

Comunicado de prensa

Extracto de un reciente comunicado de prensa del FMI. El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org) bajo News, o solicitarse por fax al número (202) 623-6278, IMF, Public Affairs Division.

Senegal: SRAE

El FMI aprobó el segundo préstamo anual en el marco del SRAE en respaldo al programa económico y financiero de Senegal. El préstamo trienal fue aprobado el 20 de abril de 1998 (véase comunicado de prensa No. 98/14, *Boletín del FMI*, 4 de mayo de 1998, pág. 137) por el monto original de DEG 107,0 millones (unos US\$141,9 millones), de los cuales se han desembolsado DEG 35,7 millones (unos US\$47,3 millones). La decisión de hoy pone a disposición de Senegal otros DEG 35,7 millones que serán desembolsados durante el segundo programa económico y financiero anual respaldado por el SRAE, y DEG 14,3 millones (unos US\$18,9 millones) que podrán utilizar inmediatamente.

Alassane D. Ouattara, Subdirector Gerente del FMI, comentó:

“Los directores celebran la continua estabilidad macroeconómica lograda por Senegal en el marco del programa respaldado por el SRAE. En 1998 se obtuvieron resultados económicos positivos, con un crecimiento relativamente elevado, baja inflación y una reducción del déficit en cuenta corriente. Se espera un desempeño similar en 1999”.

“Los directores también celebraron la orientación de la política fiscal para generar más ingresos y recortar el gasto no esencial a fin de poder incrementar el gasto social sin que esto afecte a la estabilidad financiera. Celebraron la reducción prevista de la deuda interna y esperan que el 1 de enero del año 2000 se aplique plenamente el Arancel Exterior Común de la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMAO), lo que incluiría una reducción de la tasa arancelaria máxima y la eliminación de distorsiones en

el sistema de comercio. Será necesario avanzar lo más rápidamente posible con la reforma planificada del IVA para compensar las pérdidas de ingreso debido a las reducciones arancelarias”.

“Los directores destacaron la necesidad de hacer más eficiente el gasto público para fomentar el desarrollo de recursos humanos, aliviar la pobreza y mejorar los indicadores sociales. La aceleración y la intensificación de las reformas estructurales siguen siendo fundamentales para despejar los obstáculos que afectan a la empresa privada y

Senegal: Indicadores económicos y financieros

	1996	1997 ¹	1998		1999 ^{2,3}	2000 ³	2001 ³
			Programa revisado (Variación porcentual anual)	Estimaciones			
PIB real	5,2	5,0	5,7	5,7	6,4	6,0	6,0
Precios al consumidor (promedio anual)	2,8	1,8	...	1,1	2,0	2,0	2,0
(Porcentaje del PIB)							
Saldo fiscal global (con base en compromisos, excluidas las donaciones)	-4,6	-2,0	-2,0	-3,3	-4,4	-3,4	-2,6
Balanza en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales)	-8,0	-7,8	-7,7	-6,8	-7,0	-6,3	-5,8

¹Estimaciones.
²En las proyecciones fiscales para 1999 y 2000 se incluye el presupuesto suplementario.
³Proyecciones.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones y proyecciones de los funcionarios del FMI.

lograr un crecimiento económico sostenible. Los directores celebraron el programa de las autoridades para concluir la privatización y reestructurar las empresas públicas antes de que concluya el año 2000, destacando la necesidad

Proyecto piloto de divulgación voluntaria de los informes sobre el Artículo IV

El 5 de abril, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un proyecto piloto para la publicación voluntaria de los informes de los funcionarios sobre el cumplimiento por los países de las obligaciones que establece el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI. Conforme al mismo, el FMI realiza consultas bilaterales con los países miembros, por lo general una vez al año. Un equipo de funcionarios va en misión al país, recoge información económica y financiera y sostiene conversaciones con las autoridades sobre la evolución y la política económica del país. Al regresar a la sede, los integrantes de la misión preparan un informe que constituye la base de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo.

Las opiniones expresadas en el informe de los funcionarios no necesariamente reflejan los puntos de vista del Directorio Ejecutivo del FMI ni de las autoridades del país. Las opiniones del Directorio Ejecutivo se resumen en una nota de información al público que se adjunta al informe. Se añaden asimismo los comentarios de las autoridades sobre el informe que hayan sido enviados en ocasión de las delibera-

ciones del Directorio. En algunos casos también se incluye en el sitio del FMI en Internet, después de la publicación del informe, documentación adicional preparada por los funcionarios para las consultas del Artículo IV, como parte de la serie de Informes del FMI sobre las economías nacionales (Staff Country Reports).

El FMI examinará después de un año la experiencia recogida con el proyecto piloto de publicación de informes de los funcionarios sobre las consultas del Artículo IV, para lo cual se solicitan comentarios (véanse los detalles en el sitio del FMI en Internet: www.imf.org).

Se indican a continuación los Informes del FMI sobre las economías nacionales más recientes:

99/47: Kingdom of the Netherlands—Aruba

99/48: Trinidad and Tobago

99/50: Albania (incluye también la solicitud de un segundo acuerdo anual en el marco del SRAE y de un aumento)

99/59: Republic of Estonia

99/60: Malta

Los informes de esta serie pueden solicitarse a IMF Publication Services. El costo es de US\$15. Véase la información en la página 237.

de liberalizar los sectores de energía y transporte, y alentaron al gobierno a perseverar en sus esfuerzos de fortalecer el sistema jurídico y legal y mejorar la calidad de la gestión pública”.

Resumen del programa

La estrategia a mediano plazo prevé elevar el crecimiento mediante mayores tasas de inversión y productividad. El programa para 1999–2001 contempla un aumento del crecimiento del PIB real de 5,7% en 1998 a 6,4% en 1999 y a 6% en 2001. La inflación anual se ubicaría en torno al 2% y el

déficit en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) bajaría a menos del 6% del PIB en 2001.

Para lograr estos objetivos, las políticas gubernamentales se encaminan a fortalecer la viabilidad financiera a la vez que se reducen las rigideces estructurales que han limitado el crecimiento. El Banco Central de los Estados del África Occidental (BCEAO) seguirá dictando la política monetaria a nivel regional mediante instrumentos directos del mercado.

En 1999, el gobierno seguirá conteniendo el crecimiento del gasto corriente a fin de contar con fondos adecuados

Los acuerdos en el marco del servicio ampliado tienen por objeto corregir dificultades de balanza de pagos que se derivan de problemas estructurales.

Acuerdos de derecho de giro, SAF y SRAE al 30 de junio de 1999

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de expiración	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
Acuerdos de derecho de giro			32.633,28	8.239,55
Bosnia y Herzegovina	29 mayo 1998	28 abril 2000	77,51	38,77
Brasil ¹	2 diciembre 1998	1 diciembre 2001	13.024,80	5.969,70
Cabo Verde	20 febrero 1998	31 diciembre 1999	2,50	2,50
Corea ¹	4 diciembre 1997	3 diciembre 2000	15.500,00	1.087,50
El Salvador	23 septiembre 1998	22 febrero 2000	37,68	37,68
Filipinas	1 abril 1998	31 marzo 2000	1.020,79	633,40
Tailandia	20 agosto 1997	19 junio 2000	2.900,00	400,00
Uruguay	28 marzo 1999	28 marzo 2000	70,00	70,00
Zimbabwé	1 junio 1998	30 junio 1999	130,65	91,45
Acuerdos en el marco del SAF			12.058,43	7.415,10
Argentina	4 febrero 1998	3 febrero 2001	2.080,00	2.080,00
Azerbaiyán	20 diciembre 1996	19 diciembre 1999	58,50	15,80
Bulgaria	25 septiembre 1998	24 septiembre 2001	627,62	418,42
Croacia, República de	12 marzo 1997	11 marzo 2000	353,16	324,38
Indonesia	25 agosto 1998	5 noviembre 2000	5.383,10	1.922,40
Jordania	15 abril 1999	14 abril 2002	127,88	117,22
Kazajstán	17 julio 1996	16 julio 1999	309,40	154,70
Moldova	20 mayo 1996	19 mayo 2000	135,00	72,50
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	454,92	341,18
Panamá	10 diciembre 1997	9 diciembre 2000	120,00	80,00
Perú	24 junio 1999	31 mayo 2002	383,00	383,00
Ucrania	4 septiembre 1998	3 septiembre 2001	1.919,95	1.428,60
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2000	105,90	76,90
Acuerdos en el marco del SRAE			4.090,20	2.204,26
Albania	13 mayo 1998	12 mayo 2001	35,30	13,95
Armenia	14 febrero 1996	20 diciembre 1999	109,35	20,93
Azerbaiyán	20 diciembre 1996	24 enero 2000	93,60	17,55
Benin	28 agosto 1996	7 enero 2000	27,18	14,50
Bolivia	18 septiembre 1998	17 septiembre 2001	100,96	67,31
Burkina Faso	14 junio 1996	13 septiembre 1999	39,78	0,00
Camerún	20 agosto 1997	19 agosto 2000	162,12	54,04
Côte d'Ivoire	17 marzo 1998	16 marzo 2001	285,84	161,98
Etiopía	11 octubre 1996	22 octubre 1999	88,47	58,98
Gambia	29 junio 1998	28 junio 2001	20,61	17,18
Georgia	28 febrero 1996	26 julio 1999	166,50	27,75
Ghana	3 mayo 1999	2 mayo 2002	155,00	132,84
Guinea	13 enero 1997	12 enero 2000	70,80	23,60
Guyana	15 julio 1998	14 julio 2001	53,76	35,84
Haití	18 octubre 1996	17 octubre 1999	91,05	75,88
Honduras	26 marzo 1999	25 marzo 2002	156,75	96,90
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	11 abril 1997	10 abril 2000	54,56	27,28
Madagascar	27 noviembre 1996	26 noviembre 1999	81,36	54,24
Malawi	18 octubre 1995	16 diciembre 1999	50,96	7,64
Mali	10 abril 1996	5 agosto 1999	62,01	0,00
Mongolia	30 julio 1997	29 julio 2000	33,39	21,89
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2002	58,80	58,80
Nicaragua	18 marzo 1998	17 marzo 2001	148,96	67,27
Niger	12 junio 1996	30 agosto 1999	57,96	9,66
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	682,38	417,01
República Centroafricana	20 julio 1998	19 julio 2001	49,44	41,20
República Kirguisa	26 junio 1998	25 junio 2001	73,38	43,00
Rwanda	24 junio 1998	23 junio 2001	71,40	47,60
Senegal	20 abril 1998	19 abril 2001	107,01	71,34
Tanzania	8 noviembre 1996	7 febrero 2000	181,59	29,38
Tayikistán	24 junio 1998	23 junio 2001	100,30	60,00
Uganda	10 noviembre 1997	9 noviembre 2000	100,43	43,52
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2000	264,75	140,75
Zambia	25 marzo 1999	24 marzo 2002	254,45	244,45
Total			48.781,91	17.858,91

¹Incluye los montos en el marco del servicio de complementación de reservas.

SAF = servicio ampliado del Fondo.

SRAE = servicio reforzado de ajuste estructural.

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

para los sectores sociales prioritarios, el mantenimiento de la infraestructura pública y la inversión.

Las reformas estructurales se centrarán en la aceleración del crecimiento impulsado por la iniciativa privada y en una reducción duradera de la pobreza.

Senegal ingresó al FMI el 31 de agosto de 1962 y su cuota es de DEG 161,8 millones (unos US\$214,6 millones). Sus obligaciones financieras por el uso del crédito del FMI ascienden a DEG 192,42 millones (unos US\$255,2 millones).

Comunicado de prensa No. 99/29, 12 de julio

Publicaciones recientes

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

99/75: *Simple Monetary Policy Rules Under Model Uncertainty*, Peter Isard, Douglas Laxton y Ann-Charlotte Eliasson

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

99/46: Cameroon: Selected Issues and Statistical Appendix

99/47: Kingdom of the Netherlands—

Aruba: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

99/48: Trinidad and Tobago: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

99/49: Zimbabwe: Statistical Appendix

99/50: Albania: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation, Request for the Second Annual Arrangement Under the Enhanced Structural Adjustment Facility, and Request for Augmentation

99/51: Kingdom of the Netherlands—Aruba: Recent Economic Developments

99/59: Republic of Estonia: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

99/60: Malta: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

Otras publicaciones

Guidelines for Public Expenditure Management, Barry H. Potter y Jack Diamond (US\$15)



Los pedidos deben dirigirse a: Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

La información sobre el FMI en Internet—incluidos la versión completa en inglés del *Boletín del FMI*, el suplemento anual del *Boletín del FMI, Finanzas & Desarrollo*, el catálogo actualizado de publicaciones, y los tipos de cambio diarios del DEG con respecto a 45 monedas— puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org). El texto completo (en inglés) de todos los documentos de trabajo del FMI y de los documentos de análisis de política económica también pueden consultarse en dicho sitio.

Publicado en Internet

Notas informativas

99/39, 2 de julio. El Directorio Ejecutivo del FMI concluye el examen a mitad de período de la República Centroafricana.

99/40, 2 de julio. La gerencia del FMI recomienda la aprobación del próximo examen de Brasil.

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

99/55: Estonia, 1 de julio

99/56: Perú, 6 de julio

99/57: Togo, 7 de julio

99/58: Gambia, 12 de julio

99/59: Malta, 13 de julio

99/60: Antillas Neerlandesas, 13 de julio

Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera:

Estos documentos, preparados por los países miembros, describen las políticas que el país se propone aplicar en el contexto de su solicitud de asistencia financiera al FMI. Recientemente se han publicado:

República Centroafricana, carta de intención, 7 de junio

Bosnia y Herzegovina, carta de intención, 14 de junio

México, memorando de política económica y financiera, 2 de julio

México, carta de intención, 15 de junio

Documentos sobre parámetros de política económica:

Estos documentos, preparados por cada país miembro en colaboración con los funcionarios del FMI y del Banco Mundial, que se actualizan todos los años, describen los objetivos económicos y las políticas macroeconómicas y estructurales de las autoridades para los programas de ajuste trienales respaldados con recursos del servicio reforzado de ajuste estructural. Recientemente se han publicado:

Albania, 28 de mayo

Mozambique, 10 de junio

Observaciones finales sobre las consultas del Artículo IV.

Al concluir las consultas anuales del Artículo IV con las autoridades, y antes de preparar el informe de los funcionarios para el Directorio Ejecutivo, la misión del FMI suele presentar a las autoridades sus observaciones preliminares. Recientemente se han publicado:

Túnez, 16 de junio

Estados Unidos, 17 de junio

Grecia, 28 de junio

<http://www.imf.org>

Los participantes discuten los beneficios y los retos de la dolarización para América Latina

Participantes del Foro Económico

Jeffrey Frankel
Presidente de
New Century,
The Brookings
Institution, y
Presidente de Harpal,
Kennedy School
of Government,
Universidad de
Harvard

Guillermo Ortiz
Gobernador del
Banco de México

Miguel Kiguel
Jefe del Gabinete
de Asesores y
Subsecretario de
Financiamiento,
Argentina

Eduardo Borensztein
Jefe de la División
de Estudios sobre
Países en Desarrollo,
Departamento de
Estudios, FMI

Moderador

David Goldsbrough
Subdirector del
Departamento
del Hemisferio
Occidental, FMI



Frankel: Ni una caja de conversión ni la dolarización son garantías de credibilidad cuando no existen las instituciones ni la voluntad política necesarias.

Un informe emitido a principios de 1999 por el Banco Central de la República Argentina con respecto a la factibilidad de una dolarización oficial plena y a la manera de establecerla ha suscitado un debate sobre la dolarización como posible sistema cambiario alternativo. El interés que despierta una economía tan grande e independiente como la argentina ha trasladado rápidamente el tema del plano teórico al de las posibilidades reales. Para calibrar la factibilidad de la dolarización en una gran economía y sopesar sus potenciales costos y beneficios, el FMI reunió un panel de académicos y autoridades encargadas de la política económica a los efectos de realizar un Foro Económico titulado “Dolarización: Moda fugaz o futuro para América Latina”.

Quienes participaron en el debate, que tuvo lugar el 1 de julio, y cuyo moderador fue David Goldsbrough, ofrecieron una gama de perspectivas sobre los aspectos favorables y desfavorables de la dolarización. Además Jeffrey Frankel realizó un amplio análisis de los diferentes sistemas cambiarios; Guillermo Ortiz examinó las razones que explican el eficaz funcionamiento de los sistemas de flotación cambiaria en México; Miguel Kiguel explicó por qué Argentina, pese a la eficacia de su sistema de convertibilidad, considera la posibilidad de adoptar un sistema de plena dolarización, y Eduardo Borensztein recomendó proceder con cierta cautela, dada la escasa experiencia en materia de dolarización en economías grandes.

Diferentes regímenes cambiarios

Dada la reciente sucesión de crisis cambiarias en mercados emergentes, algunos analistas creen que en un entorno financiero mundializado sólo pueden ser eficaces los regímenes cambiarios fijos o flotantes. Jeffrey Frankel, sin embargo, opina que si bien esos regímenes brindan beneficios —la reducción del costo y los riesgos de las transacciones, así como el establecimiento de un anclaje nominal digno de crédito para la política monetaria en el caso de los sistemas fijos, y la posibilidad de aplicar una política monetaria independiente en el caso de los sistemas de flotación cambiaria— existe el peligro de que se haga excesivo hincapié en la necesidad de optar por uno u otro.

Según Frankel, la idoneidad de un régimen depende todavía de circunstancias específicas, como la escala y apertura de la economía, la correlación de las perturbaciones, la movilidad laboral, los amortiguadores fiscales, el deseo de integrar la economía con la de los principales socios comerciales y la

voluntad política de lograr la estabilidad al precio de renunciar a la soberanía monetaria. Otros factores clave son la disponibilidad de reservas, la solidez del sistema bancario y un estado de derecho (factor decisivo si se contempla un sistema de convertibilidad). A su juicio, el régimen mismo no es el factor determinante; ni una caja de conversión ni la dolarización son garantías de credibilidad cuando no existen las instituciones ni la voluntad política necesarias.

Con respecto a Argentina, Frankel señaló que la economía de ese país en gran medida ya está dolarizada, y nada se perdería intensificando ese proceso. La dolarización parcial haría posible mantener un pequeño margen de independencia, que permitiría abandonar el sistema de convertibilidad, establecer un sistema de vinculación con una moneda diferente o mantener el sistema en forma limitada con fines de esterilización y amortiguamiento para el caso de salida de reservas. Sin embargo, a su juicio los beneficios teóricos del mantenimiento de cierta independencia monetaria residual son, en la práctica, ilusorios.

En el actual sistema de convertibilidad, la economía argentina se muestra muy sensible a la variación de las tasas de interés estadounidenses. En un sistema de plena dolarización, una decisión adoptada en Estados Unidos con respecto a las tasas de interés podría ser contraproducente para la economía interna argentina, pero la situación actual, según los datos recogidos por Frankel, es aún más perjudicial. Actualmente, las tasas de interés argentinas aumentan, en promedio, 2,7 puntos básicos por cada incremento de un punto básico de las tasas estadounidenses. En cambio en Panamá, cuya economía está plenamente dolarizada, el aumento de las tasas de interés es menor, y en México y Brasil el incremento es “mucho mayor”. Esto lleva a pensar, según Frankel, que un sistema de dolarización plena puede representar una ventaja relativa en cuanto a las tasas de interés y garantizar, en el peor de los casos, una relación de uno a uno.

Conforme a la propuesta de dolarización para Argentina, al parecer se aspira al señoreaje, acceso al servicio de redescuento de la Junta de la Reserva Federal de EE.UU. y cooperación en la esfera de la supervisión bancaria. No obstante, Frankel tiende a pensar que Estados Unidos no vería con buenos ojos la posibilidad de incurrir en pasivos contingentes ni estaría dispuesto a hacer concesiones en materia de señoreaje. Sin embargo, los posibles beneficios que obtendría Estados Unidos —señoreaje, mayor facilidad para transacciones comerciales y referentes a viajes, el aumento del comercio exterior y posibles beneficios en materia de política exterior— parecen superar los potenciales costos, por lo cual cree que Estados Unidos debería respaldar en forma tácita, si es que no oficial, la propuesta de dolarización.

En definitiva, según Frankel, un sistema oficial de dolarización plena constituye una idea acertada para algunos países latinoamericanos, en especial varias de las economías pequeñas y abiertas de América Central, e inclusive para Argentina, si verdaderamente existe la determinación política de renunciar por completo a la soberanía monetaria.

Perspectiva mexicana

Guillermo Ortiz y Miguel Kiguel consideraron los beneficios e inconvenientes de la dolarización a la luz de la experiencia reciente de sus países con respecto a la aplicación de dos regímenes muy diferentes. Según Ortiz, Argentina, México y ahora Brasil adoptaron sus actuales regímenes cambiarios en situaciones críticas. Cuando México estableció un sistema de flotación cambiaria (1994), el país se había quedado sin reservas ni alternativas.

Ortiz admite que en ese entonces no lo seducían los sistemas de flotación cambiaria, pues temía que pudieran ser inestables en un país como México, que carecía de mercados de futuros y operaciones a término. Esperaba que, en el mejor de los casos, México pudiera utilizar el sistema de flotación como solución provisional mientras restablecía sus reservas. Sin embargo, cuatro años y medio después su opinión había variado. Los sistemas de flotación no habían dificultado los esfuerzos encaminados a reducir considerablemente la tasa de inflación, y la volatilidad no había alcanzado la gravedad que él temía. Las corrientes de inversiones extranjeras se mantuvieron razonablemente estables, y el sistema de flotación ha permitido a México enfrentar con resultados muy satisfactorios las conmociones de Asia, Rusia y Brasil.

Ortiz comparó la experiencia mexicana con la de Canadá, Australia y Nueva Zelanda, países que también aplican sistemas de flotación cambiaria y también se han visto afectados por conmociones de la relación de intercambio. En los cuatro países el tipo de cambio real se depreció entre un 8% y un 12%. Salvo en Nueva Zelanda, el crecimiento económico se mantuvo, en favorable contraste con dos economías en que existen sistemas de convertibilidad: la RAE de Hong Kong y Argentina, que sufrieron recesiones.

Con respecto a la dolarización, Ortiz sopesó los posibles costos y beneficios y encontró escasos motivos para que México se sienta tentado a establecer ese sistema. América Latina aún no se ha integrado suficientemente con la economía estadounidense como para obtener el tipo de beneficios de un sistema de moneda única. Además se muestra escéptico sobre una credibilidad basada esencialmente en “quemar las naves”. La dolarización puede reducir la inflación y dar poderosos incentivos a la disciplina fiscal y financiera, pero una economía dolarizada requeriría un sistema financiero muy vigoroso, con abundante liquidez y líneas de crédito externas para poder prescindir de préstamos de último recurso. También destacó que la independencia de la política monetaria y las tasas flotantes permitieron a México hacer frente a choques externos y preservar el crecimiento.

A su juicio, en las actuales circunstancias México obtendría mayores beneficios a través de una integración más profunda con el sistema de América del Norte que a través de la dolarización. Si México estuviera en condiciones de aproximarse al nivel de superávit fiscal, muy escasa inflación y sistemas financieros sólidos de los otros países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), su sistema de cambiario, fuera cual fuese, funcionaría mejor.

Posibles diferencias en el caso argentino

Kiguel admite que el régimen de flotación cambiaria ha dado resultados favorables en Canadá, México, y ahora quizá Brasil, pero insiste en que el caso argentino es “un tanto especial”. La experiencia acumulada en ese país en cuanto al sistema de convertibilidad ha permitido a Argentina obtener resultados que quizá sean los mejores del siglo, pese a las recesiones de 1995 y 1999. Kiguel mencionó una lista de logros y señaló que la actual falta de interés con que se reciben los anuncios referentes a las cifras de la inflación es quizá el indicio más elocuente del profundo cambio que ha tenido lugar. La inversión extranjera ha alcanzado niveles sin precedentes, y la inversión extranjera directa se encuentra en el nivel más alto desde la década de los veinte.

También es importante tener en cuenta, en su opinión, que la economía argentina de hoy está sumamente dolarizada. “La gente piensa en dólares”; cuando se menciona una cifra elevada, se trata de una cantidad en dólares. El mercado de capitales funciona exclusivamente en dólares. El peso se utiliza para las transacciones corrientes, pero en general los argentinos ahorran en dólares: el 92% de la deuda pública está denominada en dólares u otras monedas extranjeras, y el 58% de los depósitos bancarios —el 74% del ahorro— están denominados en dólares. Lo mismo sucede con el crédito obtenido por Argentina: el 66% de los préstamos actuales de los bancos están denominados en esa moneda.

En consecuencia, la pregunta clave es por qué se plantea la cuestión de la dolarización, puesto que el sistema de convertibilidad ha sido un éxito. La respuesta es que cuando hay una crisis externa sigue aumentando agudamente el diferencial entre el peso y el dólar. Lo que se espera, según Kiguel, es que una dolarización plena brinde mayor estabilidad. Y esa medida no sería en Argentina tan radical como en otros



Ortiz: La independencia de la política monetaria y las tasas flotantes permitieron a México hacer frente a conmociones externas y preservar el crecimiento económico.



Kiguel: La dolarización podría reducir la inestabilidad de las tasas de interés y la incertidumbre en Argentina.



Ian S. McDonald
Director

Sara Kane • Sheila Meehan
Elisa Diehl
Redactoras

Philip Torsani
Director de artes gráficas

Victor Barcelona
Diseñador gráfico

Edición en español

División de Español
Dirección de Servicios Lingüísticos

Roberto Donadi
Traducción

Adriana Vilar de Vilariño
Corrección de pruebas
y autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento 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. 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 XS900, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

países, dada la existencia de un sistema de convertibilidad y un alto nivel de dolarización. Se señala que la pérdida del control de la política monetaria constituye un claro inconveniente de la dolarización, pero según Kiguel Argentina ya está aplicando una política monetaria esencialmente pasiva. La cantidad de moneda se determina en forma totalmente endógena en el sistema, y la tasa de interés es determinada enteramente por el mercado.

Uno de los beneficios principales de la dolarización, según el análisis del Banco Central, sería la reducción del riesgo-país. Si pudiera disiparse el temor de devaluación ese riesgo sería menor. En el informe se estima que la eliminación del riesgo de devaluación daría lugar a una reducción considerable (de 150 a 200 puntos básicos) del riesgo-país.

El caso argentino también es diferente porque ese país posee considerables reservas. No obstante, una dolarización unilateral no es tan atractiva como una dolarización negociada. En caso de introducción unilateral del sistema, el canje de las actuales tenencias argentinas de bonos del Tesoro de EE.UU. por dólares provocaría pérdidas anuales comprendidas entre US\$700 millones y US\$750 millones (alrededor del 2% del ingreso fiscal). Argentina busca la manera de seguir obteniendo los intereses que actualmente percibe. Por otra parte, la dolarización reduciría a la mitad las reservas, por lo cual Argentina procura quizá cierta combinación de acuerdos con el sector privado y con organismos multilaterales o con el Gobierno de los EE.UU., que permitieran al banco central actuar como prestamista de último recurso.

Kiguel subrayó que la dolarización no es una panacea, pero permite reforzar la convertibilidad, lo que brindaría a Argentina tasas de interés menos inestables y menor incertidumbre. Naturalmente, tanto la convertibilidad como la dolarización obligan a Argentina a seguir aplicando una estricta política fiscal, realizar una adecuada gestión de la deuda y reforzar aún más el sector bancario.

Temas que deben considerarse

Según Eduardo Borensztein, el actual sistema de convertibilidad y el considerable volumen de dólares que ya circulan en la economía hacen de la dolarización un paso mucho más corto para Argentina que para México u otros países que aplican regímenes de flotación cambiaria. No obstante, una vez adoptada esa decisión sería mucho más difícil revocarla, y puede no ser fácil medir los costos y beneficios potenciales.

La literatura especializada clásica sobre la zona monetaria óptima poco tiene que ver con la situación de los países que consideran una posible dolarización; éstos procuran obtener beneficios más inmediatos, como la credibilidad del mercado y mecanismos de protección para situaciones críticas. Los aspectos de mayor interés, según Borensztein, son el señoreaje, el riesgo-país y la disponibilidad de una entidad prestamista de último recurso. Los dos primeros son fácilmente cuantificables. La dolarización de la economía hace perder señoreaje y reduce la prima de riesgo de país. No obstante, puede ser

difícil prever con exactitud la reducción del riesgo-país. Si bien existe una estrecha correlación entre riesgo monetario y riesgo soberano, es menos evidente que el riesgo monetario dé lugar a un riesgo soberano. Los diferenciales de los bonos panameños, por ejemplo, no han contado con una protección total frente al contagio o las tendencias de los mercados internacionales, y tienden a seguir las tendencias de los mercados emergentes.

En un sistema de dolarización, la experiencia acumulada por Argentina en cuanto a la aplicación de un sistema de convertibilidad facilitaría la adaptación de esa economía a la ausencia de un prestamista formal de último recurso. Los regímenes de flotación cambiaria conceden a las autoridades mayor flexibilidad, pero si en el sector bancario existen graves problemas, la posibilidad de resolverlos mediante la impresión de dinero tiene sus límites. Como norma, cuanto mayores sean la liberalización y la movilidad del capital en una economía tanto menor será el margen de que dispondrá la política monetaria.

La participación de Argentina en el MERCOSUR, y de México en el TLC, plantea la cuestión de si la disparidad de regímenes cambiarios es un problema para el comercio regional. En el contexto del MERCOSUR, Argentina mantiene un sistema de convertibilidad, en tanto que Brasil, la mayor economía del sistema, ha adoptado un sistema de flotación cambiaria. Según Borensztein, la dolarización no agravaría la actual situación. No se ha registrado una inestabilidad cambiaria considerable, salvo en lo referente a las amplias fluctuaciones correlacionadas con períodos de alta inflación y estabilización y la reciente crisis monetaria de Brasil. Con respecto a México y al TLC, las fluctuaciones cambiarias sólo representarían un problema si se ampliara el sistema regional. No obstante, la creación de un mercado único daría impulso a la introducción de una moneda única.

Según Borensztein, los mayores beneficios potenciales de la dolarización serían los más difíciles de evaluar. ¿Se intensificaría el comercio exterior y aumentaría la inversión extranjera directa? ¿Se lograría mayor credibilidad? De ser así, ¿se aceleraría la convergencia con la economía estadounidense? La experiencia es escasa, lo que impide medir con precisión los beneficios que podrían esperarse de la dolarización las grandes economías. ■



Borensztein: Los mayores beneficios potenciales de la dolarización serían los más difíciles de evaluar.

Sheila Meehan
Redactora, *Boletín del FMI*

En el sitio del FMI en Internet (www.imf.org) puede consultarse "Transcript of IMF Economic Forum on Dollarization: Fad or Future for Latin America".