

Seminario del Instituto del FMI

## El FMI y la estabilización económica: ¿la misma receta para todos?

El enfoque cuantitativo adoptado por el FMI con respecto a la estabilización económica —y la condicionalidad inherente— ha sido siempre objeto de considerable controversia, en particular en los últimos años. Los críticos sostienen erróneamente que el FMI es rígido y no se adapta a la coyuntura de los países miembros ni a los cambios

en la situación económica, porque prácticamente todos sus programas incluyen criterios cuantitativos de ejecución en materia de política fiscal y monetaria, y se basan en modelos y principios económicos anticuados que no tienen en cuenta la complejidad ni la incertidumbre que caracteriza a las relaciones macroeconómicas fundamentales.

En un reciente seminario del Instituto del FMI, Michael Mussa, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios, y Miguel Savastano, Subjefe de la División de Productos Básicos y Asuntos Especiales, abordaron éstos y otros malentendidos acerca de la forma en que se formula un programa respaldado por el FMI y cómo se aplica el enfoque en la práctica. La conferencia se basó en una ponencia presentada en la Conferencia Anual de Macroeconomía de la Oficina Nacional de Investigaciones Económicas (NBER) de Estados Unidos, celebrada los días 26 y 27 de marzo en Cambridge, Massachusetts.

### Cómo se formula un programa

La mayoría de los malentendidos sobre la inflexibilidad y el dogmatismo de los programas del FMI deriva de la similitud superficial que muestran en términos de la fijación de criterios cuantitativos de ejecución de la política fiscal y monetaria. Savastano aclaró que, en la práctica, los programas del FMI son muy flexibles, y se ajustan *(Continúa en la pág. 258)*

Preparación para el ingreso a la UE

## La elección de un sistema cambiario es un dilema para Europa central y oriental

A medida que los países de Europa central y oriental de economías más avanzadas se preparan para ingresar a la Unión Europea (UE), la elección de una política cambiaria apropiada resulta una cuestión cada vez más ardua. La mayor movilidad del capital impone nuevas restricciones a los regímenes de tipo de cambio fijo, en tanto que la apreciación real de las monedas de esos países dificulta la coexistencia de un entorno de baja inflación y estabilidad cambiaria. Fijar la paridad de la moneda nacional con el euro representa una alternativa atractiva, pero los países podrían también considerar la factibilidad de establecer otro marco monetario: la fijación de metas explícitas de inflación. En un nuevo estudio de la serie de docu-

mentos de análisis de política económica del FMI, Paul Masson, Asesor Principal del Departamento de Estudios del FMI, sopesa las diferentes virtudes de esas opciones de política monetaria y cambiaria y sostiene que sería verdaderamente útil establecer un sistema híbrido, y que la UE debería abstenerse de imponer un segundo mecanismo cambiario injustificadamente rígido (el MTC 2) a los potenciales miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM).

### Resultados logrados hasta la fecha

Tras sufrir un pronunciado deterioro del producto, la mayor parte de las economías en transición de Europa central y oriental comenzaron *(Continúa en la pág. 262)*

## Índice

257  
Enfoque del FMI  
a la estabilización

257  
Regímenes  
cambiaros en  
Europa central  
y oriental

260  
Análisis de  
programas  
respaldados  
por el SRAE

265  
Comunicados  
de prensa  
Georgia  
Zimbabue  
Macedonia  
Mali

265  
Publicado en  
Internet

268  
El FMI aprueba el  
siguiente tramo a  
favor de Indonesia

269  
Publicaciones  
recientes

270  
Recursos naturales  
y corrupción

270  
Informe sobre Rusia  
de Pricewaterhouse-  
Coopers

271  
Tasas del FMI



Savastano: Los programas del FMI son muy flexibles. Pueden seguir trayectorias muy diversas.

## El enfoque del FMI deja margen para la flexibilidad y la revisión de los programas

(Continuación de la pág. 257) a los acontecimientos económicos externos, las políticas de las autoridades nacionales y la respuesta de los funcionarios, la Gerencia y el Directorio Ejecutivo del FMI dentro del marco general de las políticas que rigen la asistencia a los países miembros.

En el proceso intervienen dos partes: un país que enfrenta problemas de pagos externos originados en desequilibrios macroeconómicos o estructurales, o ambos, y el FMI, que tiene el mandato de ofrecer asistencia técnica y financiera a los países miembros que encaran un ajuste económico. Desde el punto de vista de los países, el proceso está delimitado por la disposición y la capacidad de las autoridades para aplicar las medidas que les permitan resolver los problemas de pagos externos. Desde el punto de vista del FMI, el proceso está regido por la condicionalidad, es decir, las políticas y procedimientos que rigen el acceso y el uso de los recursos del FMI.

Savastano señaló que el proceso comprende seis fases generales: iniciación, plan básico, negociación, aprobación, vigilancia y conclusión, y todas ellas están sujetas a revisión y negociación.

Un programa típico del FMI comienza con una solicitud explícita de un país miembro. En algunos casos la solicitud está precedida de conversaciones con los funcionarios o la Gerencia del FMI. En el proceso regular de supervisión del FMI, puede señalarse a las autoridades la necesidad de adoptar medidas para rectificar desequilibrios reales o potenciales, pero son las autoridades las que deciden solicitar el apoyo. Con frecuencia, dijo Savastano, las autoridades demoran la adopción de las medidas de ajuste necesarias, y los desequilibrios internos y externos se incrementan sustancialmente antes de solicitarse la ayuda. En muchos casos, los programas del FMI comienzan con una situación de crisis o de semicrisis de balanza de pagos, que requiere una respuesta rápida, y con frecuencia dolorosa e impopular.

Una vez recibida la solicitud, los funcionarios del FMI preparan un plan para el programa de ajuste, que contiene una evaluación preliminar de las causas de los desequilibrios de la balanza de pagos, una evaluación de la reacción de las autoridades ante la crisis y un esquema de los elementos centrales de un programa de ajuste que podría justificar el respaldo financiero del FMI. El acuerdo al que se llega con las autoridades —a veces tras intensas negociaciones— debe ser aprobado por la Gerencia del FMI. Los técnicos preparan un informe que contiene las discusiones con las autoridades y el entendimiento al que se ha llegado en materia de políticas. También contiene un

marco macroeconómico detallado con proyecciones fiscales, monetarias y de balanza de pagos que abarcan el primer año del acuerdo con el FMI y un escenario con proyecciones a cinco años. El informe se presenta a la Gerencia del FMI, que deberá recomendar su aprobación al Directorio Ejecutivo.

Aunque el Directorio raramente rechaza un programa que ha sido aprobado por la Gerencia, el proceso no es automático. Los directores ejecutivos, que representan a los 182 países miembros *podrían* rechazar el programa propuesto. Ello constituye un incentivo para que la Gerencia y el personal del FMI sólo presenten programas que justifican el apoyo del Directorio. Tras la aprobación se autoriza el primer desembolso de un préstamo del FMI.

De allí en adelante, los desembolsos se realizan automáticamente si se satisfacen todas las cláusulas especificadas inicialmente, lo que rara vez ocurre durante toda la vigencia de un acuerdo. Si no se cumplen diversas condiciones, pueden dispensarse ciertas desviaciones, revisarse las proyecciones y modificarse las metas numéricas. Por esta razón, la vigilancia que sigue a la aprobación del Directorio puede ser la fase más prolongada e importante de un programa respaldado por el FMI, y puede abarcar un período de uno a tres años durante el cual se desembolsará la mayor parte de los recursos. La vigilancia implica mucho más que la revisión mecánica del cumplimiento de metas numéricas y estructurales: es un constante seguimiento de la evolución de la economía en el país prestatario y del logro de las metas del programa. Es menester verificar la aplicación oportuna de las medidas de política acordadas por las autoridades y el comportamiento de variables que escapan al control de las mismas y que afectan las proyecciones macroeconómicas en las que se basa el acuerdo.

Formalmente, los programas del FMI se completan cuando el país prestatario está en condiciones de recibir el último desembolso del préstamo, aunque esto no siempre significa que se hayan cumplido las metas numéricas de los principales objetivos económicos aprobados por el Directorio Ejecutivo, o acordados en la última revisión del programa. La conclusión del programa implica que, desde el punto de vista del FMI, el país ha experimentado un sustancial y satisfactorio progreso en el cumplimiento de los principales objetivos de su programa de ajuste y que las políticas de las autoridades observan, en términos generales, los entendimientos (con frecuencia revisados) con el FMI durante la vigencia del acuerdo.

**En muchos casos, los programas del FMI comienzan con una situación de crisis o de semicrisis de balanza de pagos, que requiere una respuesta rápida, y con frecuencia dolorosa e impopular.**

**Debe existir cierta garantía de equidad en el trato para todos los países miembros.**

## Aspectos económicos de los programas respaldados por el FMI

Pese a las diferencias resultantes de las circunstancias propias de cada país, los planes de ajuste preparados por los funcionarios del FMI tienen muchos elementos en común, señaló Mussa. Básicamente, los programas respaldados por el FMI asignan énfasis a tres aspectos:

- *Un financiamiento externo sostenible.* Como con frecuencia los países experimentan severas limitaciones en materia de financiamiento externo, los programas procuran restablecer lo más rápidamente posible el acceso al mismo. Los técnicos del FMI preparan estimaciones “razonables” del flujo neto de financiamiento de fuentes oficiales y privadas.

- *Medidas de contención de la demanda.* Son parte de la política macroeconómica que busca restablecer y preservar un equilibrio viable entre el gasto y el ingreso del país. Normalmente contemplan la aplicación de las políticas fiscales y monetarias restrictivas que se consideren necesarias para adecuar la demanda agregada a las estimaciones de los funcionarios del FMI en cuanto al producto y el financiamiento externo disponible.

- *Reforma estructural.* Incluye las medidas destinadas a reducir las distorsiones impuestas por el gobierno y otras rigideces estructurales e institucionales que impiden una asignación eficiente de recursos en la economía. Mussa señaló que el componente de reforma estructural difiere de otros componentes básicos en cuanto a que su aplicación varía más de un país a otro en función de sus niveles de ingreso y de desarrollo.

## Críticas al enfoque del FMI

Gran parte de las críticas efectuadas al enfoque del FMI se basan en la disparidad entre sus tres elementos básicos y los que se consideran objetivos deseables de política económica. Estos objetivos generales, señaló Mussa, incluyen el logro de un elevado crecimiento y una baja inflación, el alivio de la pobreza y un adecuado suministro de bienes públicos, y revisitan importancia en el diseño de los programas. Pero no podría aducirse que el efecto inmediato de los programas respaldados por el FMI sea siempre positivo en todas las dimensiones deseables de política y desempeño económicos. Mussa destacó que el FMI es como un médico que administra quimioterapia a un paciente que padece cáncer: el objetivo es curarlo, pero el efecto inmediato puede ser doloroso, costoso y perturbador. La reforma y el ajuste económico son procesos costosos y difíciles, agregó, especialmente en situaciones de crisis o casi críticas en las cuales normalmente se acude al FMI en busca de apoyo. En tales circunstancias, no existen soluciones rápidas y fáciles que satisfagan a todos.

Desde otras perspectivas se cuestiona si la doctrina intelectual en la que se basan los programas del FMI responde realmente a las cambiantes condiciones de la economía mundial y si el enfoque del FMI en materia de estabilización económica no es demasiado rígido y dogmático. Esta impresión, reconoció Mussa, no carece enteramente de fundamento. El marco jurídico de las operaciones del FMI, basado en el Convenio Constitutivo y las políticas del Directorio Ejecutivo, impone limitaciones a lo que es o no aceptable en los acuerdos del FMI. Todo ello hace que el enfoque del FMI sea hasta cierto punto conservador, lo que es a la vez malo y bueno: malo porque implica una condicionalidad menos flexible de la que debería aplicarse; bueno porque los países miembros que desean hacer uso de los recursos del FMI o aquéllos a los que se les solicita que proporcionen esos recursos necesitan comprender razonablemente bien las circunstancias, las condiciones y los plazos en los cuales pueden obtenerse los recursos del FMI. Debe existir cierta garantía de equidad en el trato para todos, y los países miembros que experimentan problemas similares de balanza de pagos y están dispuestos a encarar medidas de ajuste deben tener un acceso similar a los recursos del FMI.

Mussa manifestó que, sin embargo, la impresión general de inflexibilidad en la actitud, las políticas y la doctrina del FMI es sumamente exagerada. Todos los acuerdos contienen metas numéricas para el crecimiento del producto, la tasa de inflación y la cuenta corriente con una anticipación de uno a tres años, y todos incluyen criterios cuantitativos para las variables de política fiscal y monetaria. Muchos observadores creen erróneamente, sin embargo, que el FMI exige a los países que se adhieran a una norma inflexible: si los criterios se cumplen, el programa sigue su curso y los desembolsos continúan; si no se cumplen, cesan los desembolsos. Normalmente no se perciben —o el FMI no la dan a conocer— las posibilidades de dispensas o modificaciones de los criterios de ejecución, o de revisiones y renegociaciones del programa de ajuste para fortalecer las medidas de política y minimizar las interrupciones del flujo de desembolsos del FMI, aunque los países miembros y el FMI conocen plenamente esas posibilidades.

Para asegurar una mínima coherencia entre los criterios numéricos en materia de política fiscal y monetaria y de deuda externa contenidos en todos los acuerdos del FMI, la institución utiliza un marco cuantitativo, denominado “programación financiera”,



*Mussa: Todos los criterios de ejecución de los programas respaldados por el FMI dependen de supuestos sobre el comportamiento de distintas variables, y con frecuencia estos supuestos cambian.*

que combina identidades macroeconómicas básicas y limitaciones del balance general que los técnicos emplean para medir la magnitud del ajuste requerido en un país que experimenta dificultades de balanza de pagos, en función de determinados supuestos sobre financiamiento externo, producto, crecimiento, inflación y tipo de cambio.

En vista de los errores que inevitablemente afectan a este proceso, la utilidad de la programación financiera no depende tanto de la exactitud de sus pronósticos como de la flexibilidad para modificar las principales metas numéricas a medida que se dispone de nuevos datos. De hecho, todos los criterios de ejecución de los programas respaldados por el FMI dependen de supuestos sobre el comportamiento de distintas variables, y con frecuencia estos supuestos cambian durante la vigencia del programa. La amplitud que este enfoque abierto permite al juzgar el cumplimiento de un acuerdo del FMI por parte de un país explica por qué la programación financiera del FMI es tan flexible.

### Estudios sobre el SRAE

## La experiencia del FMI revela el alto costo de las interrupciones del proceso de ajuste estructural

Tradicionalmente, el crédito concedido por el FMI estaba destinado a ayudar a los países a sortear crisis de balanza de pagos de corto plazo. La gravedad de los problemas con los que se veían confrontados en la década de los ochenta los países pobres, en muchos casos muy endeudados, llevó al FMI a crear servicios de financiamiento a más largo plazo y de carácter más concesionario. El servicio financiero de ajuste estructural (SAE) y el servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) fueron creados —en 1986 y 1987, respectivamente— para ayudar a esos países a llevar a cabo amplias reformas económicas y programas de ajuste macroeconómico.

Al 31 de diciembre de 1994, 36 países habían girado contra recursos del SRAE otorgados como respaldo de 68 programas plurianuales. Ese crédito para el ajuste estructural ha sido evaluado periódicamente por los técnicos del FMI y recientemente por expertos independientes. *Economic Adjustment and Reform in Low-Income Countries*, obra dirigida por Hugh Brendenkamp y Susan Schadler, constituye una recopilación de trabajos realizados a los efectos de la evaluación interna del SRAE que se llevó a cabo en 1997. En el libro se analiza una amplia gama de temas vinculados con el SRAE, se incluyen opiniones de funcionarios del FMI sobre cuestiones metodológicas, condiciones iniciales en los países que llevan a cabo los programas, medidas de política económica, crecimiento económico, inflación, viabilidad de la balanza de pagos, éxitos y fracasos en la esfera de la reforma estructural, e interrupciones de los programas.

La uniformidad superficial que imparte a todos los acuerdos del FMI no guarda relación alguna con la percepción de que es un modelo económico rígido que se aplica en forma mecánica a todos los países.

### Flexibilidad dentro de una estructura

Si bien el FMI mantiene una política general de uniformidad en el trato a todos sus países miembros, el hecho es que los programas respaldados por el FMI distan mucho de ser uniformes, concluyeron Savastano y Mussa. La razón es, sencillamente, que los países miembros del FMI tienen economías muy diferentes, enfrentan distintos problemas que requieren ajustes en su balanza de pagos, y tienen diferentes regímenes, capacidad y disposición para aplicar políticas destinadas a corregir los desequilibrios en los pagos externos. Los programas del FMI deben ser —y son— suficientemente flexibles como para abordar esos problemas dentro de un marco general que tiene una dimensión cuantitativa e impone suficiente coherencia y disciplina a todos los usuarios de los recursos del FMI. ■

### Antecedentes

Los países que aplicaron programas respaldados por el SRAE, en general, padecieron fallas estructurales arraigadas más que una inestabilidad macroeconómica aguda y transitoria. Según el estudio, esas fallas obedecieron en parte a las estrategias autárquicas de los años sesenta y setenta. Los controles y las distorsiones económicas de ese período inhibieron el ahorro, la inversión y el crecimiento económico. Con el tiempo, las cuentas públicas y externas de estos países sufrieron desequilibrios crónicos que a su vez suscitaban graves cargas de endeudamiento y, en muchos casos, altas tasas de inflación.

A los efectos de revertir esas tendencias y sentar las bases de una economía de mercado más dinámica, mediante los programas respaldados por el SRAE se procuró reducir los desequilibrios macroeconómicos, promover el ahorro, liberalizar y abrir los mercados, reforzar las instituciones y movilizar asistencia financiera externa en condiciones adecuadas. En gran parte del período que abarca la evaluación, esas medidas se aplicaron en condiciones desfavorables. A fines de la década de los ochenta y principios de este decenio tuvo lugar un pronunciado deterioro de la relación de intercambio, aunado a frecuentes perturbaciones ocasionadas por conflictos civiles y calamidades naturales. En general, las condiciones mundiales mejoraron después de 1993 y probablemente coadyuvaron al crecimiento económico más vigoroso registrado en esos países en el período 1994–96.



## Evolución de la política económica

Las reformas y ajustes realizados por los países que aplicaron programas respaldados por el SRAE entre 1985 y 1995 revelan, según el estudio del FMI, un progreso relativo, con avances continuos, pero en muchos casos vacilantes, en muchas esferas de la política económica. Aunque no se alcanzaron las metas en algunas esferas y en algunos países, todos los países que pusieron en práctica programas respaldados por el SRAE lograron crear economías más flexibles y orientadas por el mercado y al parecer reforzaron sus programas de ajuste en los primeros años de la presente década.

El éxito más evidente logrado por esos países consistió en el desmantelamiento de los controles que aplicaba el Estado a los sistemas cambiario y comercial, al sistema de fijación de precios y al régimen de comercialización. La liberalización de los mercados cambiarios ayudó a corregir la sobrevaloración monetaria generalizada y, en muchos casos, de grandes proporciones, lo que promovió una mayor apertura comercial. Además, los países que aplicaron programas respaldados por el SRAE lograron avances de menores proporciones en cuanto a la reorientación del gasto público hacia la realización de inversiones en desarrollo del capital humano (notablemente en salud y educación) y en infraestructura. En cuanto a la reforma de las empresas públicas y la reestructuración de los bancos, en cambio, en muchos casos no se alcanzaron los objetivos perseguidos y el progreso global fue escaso.

En la esfera macroeconómica, se reaccionó con éxito frente a los episodios de alta inflación, pero en muchos países no se logró llegar a una tasa de inflación de un solo dígito. Las medidas encaminadas a reducir a la mitad el déficit presupuestario, en general, sólo permitieron alcanzar el 50% de esa meta.

## Crecimiento, inflación y balanza de pagos

En definitiva, la meta de los países con programas respaldados por el SRAE consistió en mantener el crecimiento económico y mejorar el nivel de vida. En esas economías, la tasa promedio de crecimiento real per cápita alcanzó cifras positivas moderadas en los primeros años del decenio, en franca contraposición con los resultados alcanzados en el decenio anterior, en que el crecimiento económico había sido negativo. Llegado 1993, esos países habían cerrado esa "brecha del crecimiento".

En el estudio del FMI, en que se analiza la trayectoria del crecimiento económico, se llega a la conclusión de que aproximadamente la mitad de las mejoras pueden atribuirse a la adopción de una política macroeconómica y estructural más vigorosa.

También se comprobó que el crecimiento económico está correlacionado considerable e inversamente con la inflación, lo que llevó a los funcionarios del FMI a examinar detenidamente los antecedentes, francamente dispares, alcanzados por los países que aplicaron programas en el marco del SRAE en cuanto

al objetivo de una tasa de inflación de un solo dígito. El aumento de la inflación inhibe el crecimiento económico, lo que lleva a pensar que si no se logra reducir la inflación se incurre en considerables costos económicos.

Algunos países usuarios del SRAE quizá postergaron la aplicación de medidas de desinflación, temiendo el deterioro de la producción a corto plazo y la pérdida de ingreso fiscal por concepto de señoreaje. No obstante, según el análisis de los funcionarios del FMI, lo habitual fue que el crecimiento repuntara de inmediato en los países que ponían en marcha programas de ajuste con respaldo del SRAE, inclusive en los que habían logrado una considerable desinflación. En el estudio se concluye que los temores de una disminución de la producción eran infundados; es posible crecer cuando las medidas de restricción de la demanda se combinan con reformas de la oferta. Sí se justificaba, en cambio, la preocupación referente a la pérdida de señoreaje; en consecuencia, la desinflación debe estar acompañada por una reforma duradera en la esfera impositiva y en la del gasto público.

En el estudio se señala también que los programas respaldados por el SRAE no fueron suficientemente ambiciosos en cuanto a la adopción de una política fiscal restrictiva, ni estaban dotados de un ancla nominal que pudiese contener la inflación. La imposición de topes máximos al crédito no logró poner freno a la expansión monetaria.

Además de procurar el crecimiento económico, los países que se acogieron al SRAE trataron de reducir la carga de la deuda y la dependencia de reprogramaciones de deudas y respaldo oficial de balanza de pagos. Aproximadamente el 75% de los usuarios del SRAE lograron una balanza de pagos más viable, pero los logros fueron en general exigüos. Los resultados variaron de un país a otro, en gran medida porque el ritmo de crecimiento no fue uniforme. Del estudio se infiere que el crecimiento económico y la viabilidad de la balanza de pagos son objetivos complementarios, y que las medidas encaminadas a alcanzar una de esas metas favorecen el logro de ambas. Según el análisis, una conclusión menos satisfactoria es que el acceso al financiamiento externo (que se refleja en el ritmo de acumulación de la deuda) no está estrechamente vinculado con el cumplimiento, por parte de un país, del programa respaldado por el FMI.

## Obstáculos e interrupciones

Muchos países que hicieron uso del SRAE han experimentado persistentes problemas para mejorar la situación financiera y la eficiencia de las empresas públicas, y corregir fallas en las carteras y prácticas de los bancos. El lento avance de la reforma de las empresas públicas se debe a que no se ha logrado establecer restricciones presupuestarias ni hacer efectiva la rendición de cuentas administrativa. Según el estudio, en muchos países la única solución a esos problemas puede consistir en

**El crecimiento económico y la viabilidad de la balanza de pagos son objetivos complementarios, y las medidas encaminadas a alcanzar una de esas metas favorecen el logro de ambas.**

una mayor privatización. En los últimos años, los programas han avanzado en esa dirección, pero se advierte que si los gobiernos desean imponer a las empresas públicas la disciplina financiera necesaria tendrán que disponer de mucha mejor información sobre las finanzas de esas empresas.

La ineficiencia e inadecuada administración de las empresas públicas promovió también una considerable acumulación de préstamos incobrables, lo que a su vez provocó fallas estructurales en la administración de los bancos. Esas fallas obedecieron, en general, a la intervención estatal en las decisiones sobre concesión de préstamos y a una regulación y supervisión de prudencia inadecuadas. Según el estudio, para que la reforma del sector bancario dé resultados favorables, el gobierno deberá reducir la influencia política en las operaciones de los bancos comerciales.

También podrían lograrse mejoras en cuanto al diseño de los programas respaldados por el SRAE. En el estudio se recomendó evaluar plenamente el costo de la reestructuración de los bancos para poder incorporar desde el comienzo el costo real en el programa y buscar el financiamiento adecuado. Además, a través de un conocimiento más cabal de la magnitud del problema podrían elaborarse estrategias de reestructuración más eficientes y podría reducirse la probabilidad de obstáculos financieros y nocivas perturbaciones en la etapa de ejecución.

Se recomienda asimismo la elaboración de una estrategia de reforma general, a mediano plazo, para el sector bancario, y el establecimiento de objetivos específicos para lograr mejoras en aspectos clave de la regulación y supervisión de los bancos, como el régimen de otorgamiento de licencias y clausura de instituciones, la aplicación de normas sobre el capital y el régimen de formación de reservas para préstamos. La

meta consistiría en sancionar leyes de creación de un sistema de eficaz regulación del sector bancario.

El análisis realizado revela que sólo el 25% de los acuerdos celebrados en el marco del SAE o del SRAE culminaron sin interrupciones considerables, y el crecimiento económico y la inversión fueron menos satisfactorios en los casos en que los programas habían sufrido interrupciones.

Teniendo en cuenta el costo de esas interrupciones, en el estudio del FMI se cuestiona si el problema podría aliviarse mejorando el diseño o el control. Al parecer habría margen para mejorar el suministro y la coordinación de la asistencia técnica que ofrece el FMI a los países que emprenden programas, utilizar en mayor medida una planificación para imprevistos, dar mayor seguimiento a los programas y asignar representantes residentes del FMI a más países.

Si bien una o más de esas medidas habría sido útil, es improbable, según el estudio, que hubieran permitido corregir la causa principal de las perturbaciones: las conmociones políticas y una identificación vacilante del país con el programa. Para reducir el riesgo de interrupciones el FMI tendría que lograr seguridades más firmes que en el pasado con respecto a la determinación del gobierno y a su capacidad de cumplir sus compromisos de política económica. ■

El estudio *Economic Adjustment and Reform in Low-Income Countries: Studies by the Staff of the International Monetary Fund*, de Hugh Bredenkamp y Susan Schadler, puede adquirirse al precio de US\$26.50 el ejemplar, solicitándolo a IMF Publication Service. Véanse instrucciones de pedido en la pág. 269.

**A Europa central y oriental le resultará más difícil seleccionar la política cambiaria apropiada, pues el sistema que elijan, sea cual fuere, representará una estrategia de transición.**

## Opciones para Europa central y oriental

(Continuación de la pág. 257) a registrar tasas de crecimiento económico positivas en 1994. La tasa de inflación bajó extraordinariamente en todos esos países, salvo Albania, Bulgaria y Rumania. En consecuencia, las altas tasas de crecimiento per cápita y el logro de moderados niveles de inflación comenzaron a encaminar a la mayor parte de los países de la región por una senda de convergencia con la UE.

Sin embargo, estos resultados macroeconómicos han estado vinculados con una amplia gama de regímenes cambiarios (véase el cuadro en la pág. 263) y con una característica común: una apreciación real tendencial de sus monedas, medida en función de índices relativos de los precios al consumidor. Según Masson, ese incremento es compatible con aumentos del salario real provocados por un acelerado aumento de la productividad, pero no obedece necesariamente a un crecimiento más rápido de la productividad en los sectores de los bienes comercializados.

Otra característica distintiva del proceso de transformación de la región es la reorientación del comercio, del ex Consejo de Asistencia Económica Mutua (CAEM) a Occidente. La eliminación de las restricciones comerciales y el aprovechamiento de una ventaja comparativa explican en gran medida esa transformación, pero los acuerdos de asociación celebrados con la UE que eliminan los aranceles aduaneros y las restricciones a la importación de todos los productos, excepto los del agro, también han acelerado el proceso que está dando nueva forma al comercio. En 1997, el 58% de las exportaciones de Europa central y oriental se destinaban a la UE.

### Consecuencias de la UEM

La solidez y las posibilidades que ofrece el euro brindan a los países que no son miembros de la UE un vínculo monetario atractivo. Como señala Masson, al euro le corresponde una proporción mucho mayor de las

corrientes de comercio y de capital que, por ejemplo, al marco alemán, y ese comercio se basa en un mercado de capital más activo y líquido. El euro influirá en forma aún más directa sobre las alternativas de política monetaria de los países que consideran la posibilidad de acceder a la UEM. Los nuevos países miembros de la UE deberán formar parte de la UEM (ya no existirán opciones de salida como la utilizada por Dinamarca y el Reino Unido) y en la práctica es improbable que se concedan períodos de transición.

No obstante, Masson cree muy difícil que muchos de los países recién ingresados a la UE puedan cumplir de inmediato los criterios de convergencia de Maastricht. La inflación, en los países de Europa oriental y central que posiblemente ingresarán, supera ampliamente el nivel registrado en los países de la UE que obtienen mejores resultados (1,5%).

Con la creación del euro se ha establecido un sistema asimétrico —un MTC 2— para los países de la UE que aún no participan en la UEM pero se preparan para ello. Conforme a ese régimen preparatorio, los bancos centrales de los países que no pertenecen a la UEM se encargarán principalmente de mantener la estabilidad de sus monedas en relación con el euro. Los países de Europa central y oriental que adquirirán la calidad de miembros de la UE, en cierta etapa tendrían que suscribirse a este MTC 2, y es probable que se vean sometidos a mayores presiones de reducir sus fluctuaciones cambiarias en relación con el euro.

### ¿Conviene apresurarse a fijar la paridad con el euro?

Los países de Europa central y oriental tienen tres alternativas cambiarias: un sistema de convertibilidad, una banda en torno a una paridad central ajustable y un sistema cambiario más flexible (banda móvil o flotación dirigida), quizá con el agregado de otra ancla nominal de política monetaria. A esos países les resultará más difícil seleccionar la política cambiaria apropiada, pues el sistema que elijan, sea cual fuere, representará una estrategia de transición. La meta final de la mayor parte de esos países sigue perteneciendo a la UE y a la UEM.

**Convertibilidad.** Para determinar la conveniencia de un sistema de convertibilidad conviene sopesar posibles beneficios en relación con los posibles inconvenientes. Masson cree posible establecer una medida simple del nivel de riesgo que pueden experimentar esos países frente a diferentes perturbaciones reales que se registren en la UE comparando las estructuras de producción. Los datos disponibles sólo

permiten distribuir en forma poco precisa el PIB de la región entre los sectores de la industria, el agro y otros, principalmente el de los servicios. De ello se desprende claramente que en Europa central y oriental al agro, en general, le corresponde una mayor proporción del PIB global, y a los servicios una proporción menor, pero los estudios realizados hasta la fecha no han permitido identificar causas potenciales evidentes de perturbaciones asimétricas. También se prevé que con el tiempo las economías de Europa central y oriental irán asemejándose más a las de Europa occidental.

### Europa central y oriental: Regímenes cambiarios

País	Régimen cambiario	Cesta/Meta	Banda de fluctuación
Albania	Flotación independiente		
Bulgaria	Caja de conversión	DM	0%
Croacia	Flotación dirigida	Banda estrecha de facto con respecto al DM	
Eslovenia	Flotación dirigida	Sigue de facto al DM, en combinación con la regla del tipo de cambio real	
Estonia	Caja de conversión	DM	0%
Hungría	Paridad móvil <sup>1</sup>	Cesta: DM (70%) US\$ (30%)	±2,25%
Letonia	Paridad fija	DEG	0%
Lituania	Caja de conversión	US\$	0%
Macedonia	Flotación dirigida	Paridad de facto con el DM	±7,00%
Polonia	Paridad móvil <sup>2</sup>	Cesta: US\$ (45%) DM (35%), £ (10%) F (5%), FS (5%)	
República Checa	Flotación dirigida		
República Eslovaca	Flotación independiente		
Rumania	Flotación independiente		

<sup>1</sup>El punto medio de la banda se devalúa 0,8% mensual.

<sup>2</sup>El punto medio de la banda se devalúa 0,65% mensual.

Datos: FMI, *Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU*.

**Paridad ajustable.** Los sistemas de convertibilidad ofrecen las ventajas de su transparencia, y de su poca susceptibilidad, desde el punto de vista financiero, a las presiones especulativas, pues en ellos se asume el compromiso de aplicar una política financiera conservadora. Los sistemas de paridad ajustable son especialmente vulnerables a las presiones especulativas. La pronunciada expansión de los flujos de capital de las economías industriales a las economías en desarrollo y en transición hacen mucho más frágiles los compromisos cambiarios asumidos por esos países.

Dada la escala de los flujos netos de capital (cuyo monto actualmente no baja del 3% del PIB), el retiro de esos fondos o el cambio de signo de esos flujos puede plantear un grave problema a muchos países de la región. Según Masson, la vulnerabilidad de la paridad ajustable

**El hecho de que la fijación de metas de inflación no haga bajar esta variable al valor fijado iría en detrimento de la credibilidad de la política monetaria.**

lleva a pensar que los sistemas de convertibilidad ofrecen una alternativa más estable, pero las obligaciones jurídicas e institucionales que lleva consigo el establecimiento de un régimen de ese género hacen de él, por otra parte, una estrategia costosa durante la transición.

Según Masson, los regímenes de paridad fija inflexible también pueden presentar problemas, debido a la diferente trayectoria tendencial en las economías en transición y avanzadas. El proceso de transición ha tendido a provocar una apreciación real de la moneda en los países de Europa central y oriental. Naturalmente, los analistas sostienen que ese aumento tendencial se justifica en virtud del acelerado aumento de la productividad, y que la política monetaria no debería (ni podría) oponer resistencia a ese resultado. Masson advierte, sin embargo, que elegir la política monetaria más conveniente seguiría siendo una cuestión importante para la región, porque cada alternativa influiría de manera diferente sobre la inflación interna y posiblemente sobre la tasa de interés real y el tipo de cambio durante el ciclo económico. No puede pasarse por alto la inflación, porque sigue siendo uno de los requisitos para ingresar a la UEM.

En definitiva, Masson cree que deben tenerse en cuenta los tres factores —los choques asimétricos, la vulnerabilidad frente a la especulación y la posibilidad de una apreciación real tendencial de la moneda— para establecer en qué medida la moneda debe tener un valor fijo con respecto al euro. Un vigoroso incremento de los flujos de capital y de la productividad pueden hacer conveniente la modificación del tipo de cambio nominal, lo que sería difícil en un sistema de convertibilidad. El MTC 2 es, por naturaleza, más flexible que el MTC de principios del decenio, pues sus bandas son considerablemente más amplias, aunque la amplitud tampoco las hace inmunes a las presiones.

### Fijación de metas de inflación

Dada la susceptibilidad de la paridad ajustable frente a los ataques especulativos, y el hecho de que los sistemas de convertibilidad, en cuanto a mecanismos de transición, son relativamente costosos, Masson aconseja considerar la posibilidad de establecer una mayor flexibilidad cambiaria anclada en la política monetaria. La fijación de metas explícitas de inflación, dada su transparencia, podría promover la credibilidad de la política macroeconómica y además cumple con uno de los principales criterios de convergencia de la UEM.

Masson subraya, sin embargo, que esta estrategia no significa sólo asumir el vago compromiso de reducir los niveles de inflación. Se requiere también la libertad de aplicar una política monetaria independiente y un marco cuantitativo que vincule las medidas de política con la inflación. Muchos países en desarrollo dependen mucho del señoreaje como fuente de ingresos, de manera que el déficit presupuestario dicta el crecimiento monetario. Si los mercados financieros internos no están suficientemente desarrollados, los bancos centrales pueden constituir la única fuente de financiamiento del déficit, lo que no dejaría margen para alcanzar otros objetivos. Ade-

más, la fijación de metas de inflación depende de la posibilidad de prever los efectos de los instrumentos de política monetaria en un horizonte de uno a dos años.

En los países de Europa central y oriental el señoreaje estimado se ha reducido tan extraordinariamente como la inflación, y en todos los países, salvo unos pocos, se ha logrado contener razonablemente el déficit presupuestario, pero según Masson, un problema más delicado consiste en lograr consenso político en torno al objetivo de una baja inflación y la existencia de una relación estable y previsible entre los instrumentos de política monetaria y la inflación futura. Es probable también que en las economías en transición los precios relativos varíen en forma pronunciada, lo que a su vez haría más variables los niveles de inflación en comparación con lo que suele ocurrir en las economías avanzadas. En la práctica, el hecho de que la fijación de metas de inflación no haga bajar esta variable al valor fijado iría en detrimento de la credibilidad de la política monetaria.

En resumen, Masson cree que en cierta medida debe procurarse una inflación baja, pero a falta de los instrumentos necesarios no sería razonable hacer de la fijación de metas de inflación el aspecto medular de la política monetaria. De hecho, esta estrategia puede cobrar más importancia a medida que se reduzcan los niveles de inflación y se recoja mayor experiencia, pero mucho dependerá de la prioridad que dé la UE a los resultados en materia de inflación como requisito de ingreso de un país a la UEM. Cabe concebir dos tipos de procesos de transición hacia la UEM. En uno de ellos se hace hincapié en una inflación baja; en el otro bastaría con mantener un vínculo estrecho con el euro (aun cuando la inflación sea considerablemente mayor que en la UE). Masson advierte que es importante optar entre uno y otro, ya que la UE debe abstenerse de imponer criterios de imposible cumplimiento para el acceso de los países en transición.

Masson señala que a medida que las economías avanzadas de Europa central y oriental se preparan para la adhesión a la UE, será razonable obrar con cierta prudencia cuando se trata de vincular la moneda con el euro o acompañarlo en su trayectoria a corto plazo. Dado que en la región aún no existen los requisitos previos para la fijación de metas de inflación, una solución más práctica podría consistir en un sistema híbrido, en el que se tenga en cuenta tanto la inflación como el tipo de cambio. Recomendación, además, que la UE declare claramente que no es imprescindible que esos países logren estabilizar a la vez el tipo de cambio y el nivel de los precios para poder ingresar a la UEM. ■

El documento del FMI de análisis de política económica No. 99/5, *Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU*, de Paul R. Masson, puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la pág. 269.



**Extractos de recientes comunicados de prensa del FMI.** El texto completo, en inglés, puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)) bajo News, o solicitarse por fax al número (202) 623-6278, IMF, Public Affairs Division.

## Georgia: SRAE

El FMI aprobó un aumento de DEG 5,6 millones (unos US\$7,5 millones) y una prórroga hasta el 13 de agosto de 1999 del préstamo a favor de Georgia en el marco del servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE), aprobado el 28 de febrero de 1996 por el equivalente de DEG 166,5 millones (unos US\$225,1 millones). (Véase el comunicado de prensa No. 96/7, pág. 97, *Boletín del FMI*, 26 de marzo de 1996.) El aumento, que eleva el respaldo financiero total a DEG 172,1 millones (unos US\$232,6 millones) tiene por objeto ayudar a contrarrestar los efectos negativos de la crisis rusa sobre la balanza de pagos de Georgia. La decisión del 23 de julio se tomó conjuntamente con la conclusión del examen de mediados de período, tras el cual se desembolsará un monto equivalente a DEG 33,3 millones (unos US\$45,0 millones) el 6 de agosto de 1999.

Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente del FMI, comentó sobre las deliberaciones del Directorio Ejecutivo:

“Los directores ejecutivos reconocieron los difícilísimos retos que confrontan las autoridades georgianas y los esfuerzos desplegados para fortalecer sus medidas de política económica, pero consideraron que es indispensable efectuar nuevos ajustes. Señalaron que para lograr una estabilidad financiera duradera, es necesario elevar el ingreso fiscal a un nivel que permita sufragar los compromisos de gastos”.

“Respaldaron el compromiso de las autoridades de aplicar una política monetaria prudente y consideraron que la adopción del régimen de tipo de cambio flotante es una decisión

correcta. Manifestaron su satisfacción ante el empeño de las autoridades de fortalecer el sistema bancario”.

“Destacaron la importancia del servicio ordenado de la cuantiosa deuda externa y celebraron que las autoridades hayan reconocido la necesidad de mejorar la gestión pública”.

## Resumen del programa

Varios factores internos y externos dificultaron la aplicación del programa económico en el último año. La crisis rusa afectó directamente a la economía y agudizó los ya grandes desequilibrios internos y externos. El crecimiento de PIB real en 1998 se

## Georgia: Indicadores económicos

	1995 <sup>1</sup>	1996 <sup>1</sup>	1997	1998 <sup>1</sup>	1999	
				Programa	Prelim. Programa	
				efec.	revisado <sup>2</sup>	
	(Variación porcentual)					
PIB a precios constantes	2,4	10,5	11,0	10,0	2,9	2,0
Índice de precios al consumidor	57,4	13,7	7,3	6,0	10,6	12,9
	(Porcentaje del PIB)					
Saldo fiscal (con base en compromisos)	-5,3	-4,9	-4,6	-2,0	-4,3	-1,8
	(Meses de importación de bienes)					
Reservas internacionales brutas	2,7	2,5	2,0	2,3	1,2	2,5

<sup>1</sup>Cifras efectivas.

<sup>2</sup>Con base en el programa revisado discutido con las autoridades en junio de 1999. Datos: Autoridades de Georgia y estimaciones de los funcionarios del FMI.

calcula en un 2,9%, en tanto que el programa había fijado una meta del 10%. La crisis trastornó también el sector de bienes comerciables y el sistema de pagos entre Rusia y Georgia.

El precio y el producto tuvieron una evolución favorable en 1998, pese a los efectos negativos de la crisis de Rusia. No obstante, en diciembre ambos se vieron afectados por las

## Publicado en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org))

### Notas informativas

99/43, 27 de julio. El FMI aprueba un desembolso del SRAE a favor de Tanzania

99/44, 27 de julio. El FMI concluye el primer examen del acuerdo de derecho de giro a favor de Uruguay

### Notas de información al público (PINs)

99/65: España, 29 de julio

99/66: Uruguay, 30 de julio

99/67: Rusia, 2 de agosto

99/68: Lituania, 3 de agosto

99/69: República Eslovaca, 4 de agosto

99/70: Estados Unidos, 5 de agosto

99/71: Letonia, 10 de agosto

99/72: Azerbaiyán, 9 de agosto

99/73: Kazajstán, 9 de agosto

99/74: Filipinas, 10 de agosto

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

Uruguay, 16 de junio

Tayikistán, 17 de junio

Georgia, 12 de julio

Tanzania, 13 de julio  
Zimbabwe, 16 de julio  
Indonesia, 22 de julio  
Moldova, 29 de julio

### Documentos sobre parámetros de política económica

Tayikistán, 18 de junio

Mauritania, 12 de julio

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

**Cartas de intención y memorandos de política económica:** 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.

**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.

<http://www.imf.org>

expectativas inflacionarias tras la decisión de las autoridades de cesar la intervención del banco central en el mercado cambiario. La tasa de inflación anual en ese año fue de 10,6%, pero la meta del programa era de 6%.

El déficit fiscal (con base en compromisos) ascendió a 4,3% del PIB, y la meta era del 2%.

En el marco del programa se fijaron los siguientes objetivos: 2% de crecimiento económico para 1999, 13% de inflación y el equivalente de 2,5 meses de importación en las reservas internacionales. Si se ha de fomentar la inversión del sector privado y la confianza general en la conducción de la economía, será crucial avanzar en la reforma estructural y ofrecer igualdad de condiciones a todos los agentes económicos, además de observar estrictos límites presupuestarios.

Georgia ingresó al FMI el 5 de mayo de 1992 y su cuota es de DEG 150,3 millones (unos US\$203,2 millones). Sus obligaciones pendientes por el uso del crédito del FMI ascienden a DEG 205,1 millones (unos US\$277,3 millones).

Comunicado de prensa No. 99/34, 23 de julio

### Zimbabwe: Acuerdo de derecho de giro

El FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro a favor de Zimbabwe por DEG 141,4 millones (unos US\$193 millones) en apoyo del programa económico del gobierno en los próximos 14 meses. De ese total, el país podrá utilizar inmediatamente DEG 17,7 millones (unos US\$24 millones) y podrá disponer de otros DEG 7,1 millones (unos US\$9,7 millones) a partir del 16 de agosto. Los desembolsos trimestrales posteriores estarán condicionados al cumplimiento de los objetivos de desempeño y a los exámenes del programa.

Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente del FMI, comentó sobre las deliberaciones del Directorio Ejecutivo:

política financiera más restrictiva. Hicieron hincapié en que el restablecimiento de la confianza del mercado es un elemento esencial del programa y celebraron las medidas adoptadas para suprimir cuanto antes los controles de precios y las restricciones cambiarias y comerciales. Encomiaron la aprobación del programa por las autoridades y su decisión de publicar la carta de intención. Subrayaron que un compromiso firme y sostenido y un consenso amplio con respecto a las reformas económicas serán factores esenciales para restablecer las condiciones que propicien un mayor crecimiento, abordar los problemas del desempleo y la pobreza y sentar las bases para la obtención de un mayor respaldo de la comunidad financiera internacional. Subrayaron asimismo la importancia de aplicar con firmeza el acuerdo de derecho de giro y de avanzar de forma significativa en la adopción de reformas estructurales a fin de sentar las bases para las deliberaciones sobre un acuerdo en el marco del SRAE”.

“Destacaron la necesidad de perseverar en el saneamiento de las finanzas públicas e hicieron hincapié en que el logro de los objetivos establecidos por las autoridades en este ámbito dependerá de la continua aplicación de medidas encaminadas a reforzar la recaudación tributaria, reducir el gasto público y reorientar el gasto hacia usos más productivos”.

“Celebraron los esfuerzos desplegados por las autoridades para adoptar una política monetaria más restrictiva a fin de reducir la inflación y su disposición de permitir nuevos aumentos de las tasas de interés si son necesarios”.

“En cuanto a las reformas estructurales, alentaron a las autoridades a seguir adelante con el programa de reforma agraria acordado con las partes interesadas y los donantes. Consideraron de especial importancia la liberalización del régimen comercial para reforzar la capacidad de Zimbabwe de competir a escala internacional. Subrayaron la importancia de atraer nuevas inversiones extranjeras para promover el crecimiento económico y el alivio de la pobreza, y señalaron que puede hacerse mucho más para establecer un entorno que fomente la inversión privada”.

Los resultados obtenidos en el marco del anterior acuerdo de derecho de giro son dispares. El déficit presupuestario se redujo en más de la mitad en 1998 y disminuyó el crecimiento monetario. Se redujo, asimismo, el déficit en cuenta corriente y se inició el proceso de reconstitución de las reservas internacionales. Sin embargo, la balanza de pagos se mantuvo en una situación precaria y la inflación se elevó mucho debido a un entorno externo difícil, al deterioro de la situación financiera del sector paraestatal y a una serie de decisiones de política económica que socavaron la confianza del mercado. La incertidumbre en torno al programa de reforma agraria del gobierno y otras cuestiones pendientes relacionadas con los controles de precios y el régimen arancelario impidieron que concluyera el primer examen del programa en el marco del acuerdo anterior.

### Programa para 1999

Los principales objetivos del programa económico son: amortiguar las presiones inflacionarias, restablecer la viabilidad de la balanza de pagos e impulsar un crecimiento económico sólido. Las medidas de estabilización se centran en la continua aplicación de una política financiera restrictiva, como las recientes medidas encaminadas a mantener el crecimiento

### Zimbabwe: Indicadores económicos

	1995	1996	1997	1998 <sup>1</sup>	1999 <sup>2</sup>	2000 <sup>2</sup>
	(Variación porcentual anual)					
PIB real	-0,7	7,3	3,2	1,6	1,2	4,4
Precios al consumidor (fin de período)	26,0	16,3	20,1	46,6	29,8	10,7
	(Porcentaje del PIB)					
Saldo público (excluidas las donaciones) <sup>3,4</sup>	-10,6	-10,8	-8,8	-4,1	-5,3	-3,6
Saldo público primario (excluidas las donaciones) <sup>3,4</sup>	-3,2	-1,5	-1,5	5,5	3,2	1,4
Balanza en cuenta corriente (excluidas las donaciones)	-5,2	-2,1	-9,9	-5,2	-6,3	-4,7
	(Meses de importaciones de bienes y servicios)					
Reservas oficiales brutas	3,3	2,9	0,8	1,1	1,6	2,1

<sup>1</sup>Estimados.

<sup>2</sup>Proyecciones.

<sup>3</sup>Ejercicios (julio-junio) 1995 y 1996; los demás son años calendario.

<sup>4</sup>El presupuesto del gobierno central se presentará sobre la base del año calendario a partir de 1999.

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

“Los directores subrayaron la importancia de la estabilización macroeconómica y las reformas económicas. Destacaron la necesidad inmediata de estabilizar el tipo de cambio y mantener la inflación bajo control adoptando una

monetario bajo control, y los ajustes de precios en el sector paraestatal, especialmente en los sectores del petróleo y la electricidad.

Se prevé un crecimiento del PIB real del 1,2% en 1999, lo que refleja una revisión notable a la baja con respecto a las previsiones anteriores, debido a la reducción del producto de los sectores manufacturero y de la minería. El objetivo de inflación del gobierno para finales de 1999 es del 30% y se logrará limitando el crecimiento de la oferta monetaria. Se prevé que el déficit fiscal, excluidas las donaciones, ascenderá a alrededor del 5,3% del PIB en 1999, lo que corresponde a un superávit presupuestario primario de un 3,2% del PIB.

**Reformas estructurales**

Una parte importante del programa de reformas estructurales es llevar a cabo la reforma agraria de forma totalmente transparente. Se liberalizarán los controles cambiarios y comerciales aplicados como medida de emergencia para hacer frente a las dificultades de balanza de pagos. Las autoridades se centrarán asimismo en el fortalecimiento de la situación financiera del sector bancario y en la aceleración del proceso de privatización de varias empresas.

**Red de protección social**

La depreciación de la moneda y las subidas de precios de los productos alimenticios básicos desde principios del decenio han afectado considerablemente a los ingresos reales y al empleo. Por consiguiente, la estabilidad de precios, un crecimiento económico diversificado, un alto nivel de inversión en recursos humanos y las redes de protección social son factores clave para reducir la pobreza.

Zimbabwe ingresó al FMI el 29 de septiembre de 1980 y su cuota es de DEG 353,4 millones (unos US\$483 millones). Sus obligaciones financieras pendientes frente al FMI ascienden a DEG 263 millones (unos US\$359 millones).

Comunicado de prensa No. 99/36, 2 de agosto

**Macedonia: SFCC**

El FMI aprobó un crédito a favor de la ex República Yugoslava de Macedonia por un total de DEG 13,78 millones (unos US\$19 millones) en el marco del servicio de financiamiento compensatorio y para contingencias (SFCC) ante la merma temporal de ingresos de exportación de bienes y servicios que trajo aparejada la crisis de Kosovo.

Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente del FMI, comentó sobre las deliberaciones del Directorio Ejecutivo:

“Los directores señalaron que, debido a la crisis de Kosovo y al cierre de la principal ruta de comercio que atraviesa la República Federativa de Yugoslavia, se han trastornado gravemente las exportaciones de Macedonia a ese país y a otros países con los que comercia regularmente. Por otra parte, señalaron que se contrajo la actividad económica que el desempleo —de por sí muy elevado— aumentó aún más, en gran medida como resultado de la caída de las exportaciones. Esta situación, aunada a los gastos incurridos por el problema de los refugiados se tradujo en graves presiones para el presupuesto y la balanza de pagos del país”.

“Encomiaron a las autoridades por la forma en que hicieron frente a las gravísimas dificultades que impuso la crisis. Tras destacar los enormes costos económicos y sociales que tuvo que padecer el país, los directores hicieron un llamado a la comunidad internacional para que aporten asistencia finan-

ciera adicional con objeto de completar el cuantioso financiamiento necesario en 1999 y en los tres años subsiguientes”.

“Manifestaron su decepción ante el lento avance de las reformas estructurales, sobre todo en el sector empresarial, y ante las distintas instancias en que se registraron faltas de gestión y control de los gastos, pero celebraron el renovado compromiso de las autoridades con la reforma al término del conflicto, por ejemplo, la promulgación de la ley del IVA y las medidas adoptadas para restablecer el control de los sueldos en el gobierno central en el segundo semestre del año y para intensificar la supervisión bancaria. En este contexto, los directores encomiaron a las autoridades por su intención de comenzar las negociaciones en torno a un programa que podría recibir respaldo del SRAE para preservar los logros obtenidos”.

**Resumen del programa**

La crisis de Kosovo impuso fuertes costos económicos a Macedonia, que en el punto más álgido de la crisis albergaba a 260.000 refugiados. Como resultado de la interrupción del comercio y de la erosión de la confianza de los inversionistas, se prevé un descenso del PIB de 4% en 1999 y un aumento de la tasa de desempleo de 2 puntos porcentuales, para ubicarse

**Ex República Yugoslava de Macedonia: Indicadores económicos**

	1996	1997	1998		1999		Impacto de la crisis de Kosovo
			Programa	Prelim. efect.	Estim. precrisis	Últimas proy.	
(Variación porcentual)							
PIB real	0,8	1,5	5,0	2,9	5,0	-4,0	-9,0
Precios al consumidor (promedio del período)	2,5	1,5	3,0	0,6	1,0	2,0	1,0
Tasa de desempleo (promedio) <sup>1</sup>	31,9	36,0	...	34,5	34,3	36,5	2,2
(Porcentaje del PIB)							
Saldo del gobierno general (devengado) <sup>2</sup>	-0,5	-0,4	-0,7	-1,8	-2,1	-7,7	-5,4
Balanza en cuenta corriente <sup>3,4</sup>	-6,5	-7,4	-7,3	-8,2	-6,7	-14,5	-7,1
(Meses de importaciones c.i.f.)							
Reservas oficiales brutas <sup>5</sup>	2,0	1,9	2,3	2,1	2,3	2,7	0

<sup>1</sup>Personas que buscan empleo como porcentaje de la población activa total, según la encuesta oficial de la fuerza laboral.

<sup>2</sup>Excluidos los ingresos y gastos de las cuentas especiales de los ministerios de línea.

<sup>3</sup>Se cree que el déficit en cuenta corriente está muy sobrestimado debido a la falta de declaración de las remesas.

<sup>4</sup>El impacto incremental de la crisis de Kosovo se calculó a partir de la diferencia en dólares como porcentaje del PIB revisado.

<sup>5</sup>El impacto incremental de la crisis de Kosovo se calculó a partir de la diferencia en dólares como porcentaje de las importaciones revisadas.

Datos: Autoridades de la ex República Yugoslava de Macedonia y estimaciones de los funcionarios del FMI.

en el 36½%. Durante la crisis se proyectaba que el déficit presupuestario del gobierno general se elevaría 5½ puntos porcentuales hasta llegar al 7¾% del PIB, pero ahora que los refugiados están regresando a Kosovo, el déficit podría ser de solamente 6¾%. Cabe señalar, además, que la crisis produjo un deterioro de la calidad de las carteras de préstamos de los bancos.

Las autoridades anunciaron su intención de solicitar respaldo del FMI en el marco de un nuevo SRAE, para lo cual se comprometieron a emprender varias iniciativas importantes, como el fortalecimiento del gasto público, la intensificación de la supervisión bancaria, la reforma de las empresas y la eliminación paulatina de las restricciones al comercio.

La ex República Yugoslava de Macedonia ingresó al FMI el 14 de diciembre de 1992 y su cuota es de DEG 68,9 millones (unos US\$94 millones). Sus obligaciones pendientes por el uso del financiamiento del FMI ascienden a DEG 67 millones (unos US\$92 millones).

Comunicado de prensa No. 99/37, 5 de agosto

### Mali: Indicadores económicos

	1996	1997	1998		1999	2000	2001	2002
			Programa revisado	Prelim.				
			(Variación porcentual)					
PIB a precios constantes	4,0	6,7	4,6	3,6	6,4	5,0	5,0	5,0
IPC (fin de período)	2,8	0,9	4,5	3,0	2,5	2,5	2,5	2,5
			(Porcentaje del PIB)					
Déficit fiscal global (con base en compromisos, excluidas transf. oficiales) <sup>1,2</sup>	-8,0	-7,9	-7,5	-8,1	-7,6	-6,9	-6,0	-5,2
Balanza en cuenta corriente (excluidas transf. oficiales) <sup>1</sup>	-14,0	-9,5	-8,8	-9,6	-8,5	-8,4	-7,8	-7,0

<sup>1</sup>Incluye intereses pagaderos a la República Popular de China y a la Federación de Rusia.

<sup>2</sup>Antes de la reprogramación de la deuda; después de la anulación de la deuda obtenida en 1996.

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

### El FMI aprueba el siguiente tramo de crédito a favor de Indonesia

**En una nota informativa emitida el 3 de agosto, el FMI anunció que el Directorio Ejecutivo concluyó el sexto examen en el marco del servicio ampliado a favor de Indonesia y que el país puede disponer de DEG 337 millones (unos US\$460 millones). Se incluyen fragmentos de los comentarios de Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI:**

“Durante las deliberaciones de hoy, los directores ejecutivos celebraron la mejora registrada en los últimos meses por la economía de Indonesia y las señales de una incipiente recuperación del producto real. También expresaron satisfacción ante la mayor confianza de los mercados tras las elecciones y la aplicación del programa económico, que dio como resultado una apreciación del tipo de cambio de la rupia y un súbito aumento de las cotizaciones bursátiles. La inflación siguió siendo negativa hasta finales de julio, con lo que se registran cinco meses consecutivos de descenso de los precios”.

“El programa del FMI sigue la trayectoria fijada, y los directores subrayaron la importancia de mantenerla durante el resto de la transición al nuevo gobierno. La política monetaria acordada permitiría una reducción gradual, determinada por el mercado, de las tasas de interés dado que la brecha de producción es amplia y no existe inflación. La política cambiaría, por su parte, deberá mantener su flexibilidad para hacer frente a las presiones del mercado. En el corto plazo, la política fiscal deberá dar el estímulo que se requiere para fomentar la recuperación. Los directores hicieron referencia a la necesidad de un incremento del

### Mali: SRAE

El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un préstamo trienal a favor de Mali en el marco del SRAE por el equivalente de DEG 46,7 millones (unos US\$63,1 millones) en respaldo del programa de reforma económica. El primer préstamo anual se desembolsará en dos montos iguales, y a mediados de agosto podrá disponerse del primero de ellos, por el equivalente de DEG 6,8 millones (unos US\$ 9,1 millones).

Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente del FMI, comentó sobre las deliberaciones del Directorio Ejecutivo:

“Los directores celebraron el significativo avance realizado en programas previos respaldados por el FMI para reducir los desequilibrios macroeconómicos y las distorsiones económicas. Desde el punto de vista económico y financiero, 1998 fue un año muy alentador pese a que el crecimiento del PIB real fue inferior al previsto y hubo un aumento temporal de los precios de los alimentos tras la contracción de la producción cerealera debido a condiciones meteorológicas desfavorables. Coincidieron en que 1999 promete ser un año de repunte del crecimiento económico, baja inflación y un menor déficit en cuenta corriente”.

“También expresaron su satisfacción por el hecho de que el nuevo programa respaldado por el SRAE se orientará a consolidar los logros obtenidos hasta ahora y a poner en práctica la siguiente etapa de la reforma, de manera de alentar la inversión privada, conseguir un crecimiento económico más alto y sostenido, mejorar los indicadores sociales y reducir la pobreza”.

gasto bien focalizado y con el seguimiento adecuado para financiar una red más fuerte de protección social y otros programas sociales”.

“Destacaron asimismo que, para poder restablecer un crecimiento vigoroso y sostenible, se requiere acelerar las reformas estructurales, sobre todo la reestructuración de bancos y empresas. En lo que se refiere al sector bancario, es menester mejorar la cobranza de los préstamos y la recuperación de los activos, reestructurar y recapitalizar los bancos estatales, prepararse para una pronta privatización a los bancos absorbidos por el Órgano de Reestructuración Bancaria de Indonesia (IBRA) y mejorar la supervisión. Si bien existe un marco institucional para resolver el problema de la deuda contraída por las empresas, los directores señalaron la necesidad de asegurarse de que los acreedores y los deudores lo utilicen eficientemente en sus negociaciones, y agregaron que es menester fortalecer y acelerar la aplicación de procedimientos de bancarrota. Instaron a las autoridades a actuar con suma cautela al aplicar el plan de descentralización central para que se mantenga el control macroeconómico y no se exacerben las disparidades regionales”.

“Reconocieron que la recuperación económica aún se encuentra en una etapa inicial, y subrayaron la necesidad de continuar la aplicación cuidadosa de las políticas macroeconómicas y estructurales acordadas para preservar y afianzar los logros recientes a medida que va cambiando el entorno político”.

*El texto completo, en inglés, de la nota informativa 99/46 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).*

## Resumen del programa

La estrategia a mediano plazo tiene por objeto desarrollar mejor las actividades y la inversión del sector privado, lograr un crecimiento más robusto y reducir la pobreza, dado que las graves rigideces estructurales siguen obstaculizando la conducción de la economía pese al avance realizado. Se proyecta que, en el marco del programa, el crecimiento del PIB real alcance una tasa del 6½% si las condiciones climáticas permiten un repunte de la producción cerealera al 8½% del PIB. La inflación se situará en torno al 2% ó 3% y el déficit en cuenta corriente (excluidas las transferencias oficiales) se reducirá 1 punto porcentual para situarse en el 8½% del PIB.

De conformidad con el objetivo a mediano plazo de fortalecer la movilización del ingreso fiscal e incrementar el ahorro del sector público, y considerando las pérdidas potenciales de ingreso fiscal resultantes de la liberalización del comercio, una de las metas del programa es reducir el déficit presupuestario global (con base en compromisos y excluidas las donaciones) del nivel revisado del 8% del PIB de 1998 al 7½% en 1999.

Las reformas estructurales se centrarán en la rehabilitación del sistema judicial y en la aceleración de la reforma legislativa para reducir los obstáculos que podrían confrontar posibles inversionistas, la conclusión de la reforma del sector de empresas públicas, el fortalecimiento del sector bancario, la privatización de las empresas de electricidad y telecomunicaciones y la reforma integral del sector algodonero.

En el sector social, el programa de desarrollo de la educación tiene por objeto elevar el índice de matrícula en la escuela primaria del 50% registrado en 1998 a un mínimo del 61% en 2002. El objetivo del programa de desarrollo sanitario y social para 1998–2002 es elevar la tasa de inmunización de los lactantes del 45% que imperaba en 1998 al 76% en 2002 y acrecentar la proporción de la población que recibe atención primaria de salud del 40% en 1998 al 60% en 2000.

Malí ingresó al FMI el 27 de septiembre de 1963 y su cuota es de DEG 93,3 millones (unos US\$126,1 millones). Sus obligaciones financieras por el uso del financiamiento del FMI ascienden a DEG 139,2 millones (unos US\$188,2 millones).

Comunicado de prensa No. 99/39, 6 de agosto

## Publicaciones recientes

### Libros

*Orderly and Effective Insolvency Procedures: Key Issues*, Departamento Jurídico del FMI (US\$22)

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

99/79: *Do Hong Kong SAR and China Constitute an Optimal Currency Area? An Empirical Test of the Generalized Purchasing Power Parity Hypothesis*, Hong Liang

99/80: *How Persistent Are Shock to World Commodity Prices?* Paul Cashin, Hong Liang y C. John McDermott

99/81: *Co-Movements in Long-Term Interest Rates and the Role of PPP-Based Exchange Rate Expectations*, Jan Marc Berk y Klaas H.W. Knot

99/82: *Common Trends and Structural Change: A Dynamic Macro Model for the Pre- and Postrevolution Islamic Republic of Iran*, Torbjörn Becker

99/83: *Real Wage Rigidities, Fiscal Policy, and the Stability of EMU in the Transition Phase*, Norbert Berthold, Rainer Fehn y Eric Thode

99/84: *Explaining International Co-Movements of Output and Asset Returns: The Role of Money and Nominal Rigidities*, Robert Kollmann

99/85: *Does Mother Nature Corrupt? Natural Resources, Corruption, and Economic Growth*, Carlos Leite y Jens Weidmann (véase la pág. 270)

99/86: *Signaling Fiscal Regime Sustainability*, Francesco Drudi y Alessandro Prati

99/87: *Military Spending, the Peace Dividend, and Fiscal Adjustment*, Hamid Davoodi, Benedict Clements, Jerald Schiff y Peter Debaere

99/88: *External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion*, Matthieu Bussière y Christian Mulder

99/89: *Trade in Financial Services and Capital Movements*, Natalia T. Tamirisa

99/90: *Determinants of Angola's Parallel Market Real Exchange Rate*, Enrique Gelbard y Nun Nagayasu

99/91: *Institutionalized Corruption and the Kleptocratic State*, Joshua Charap y Christian Harm

99/92: *Central Banking Without Central Bank Money*, Timo Henckel, Alain Ize y Arto Kovanen

99/93: *Coordinating Tariff Reduction and Domestic Tax Reform*, Michael Keen y Jenny E. Lighthart

99/94: *Managerial Entrenchment and the Choice of Debt Financing*, Amadou N.R. Sly

### Policy Discussion Papers (Documentos de análisis de política económica; US\$7)

99/4: *Mapping Financial Sector Vulnerability in a Non-Crisis Country*, Patrick T. Downes, David Marston y İnci Ötker

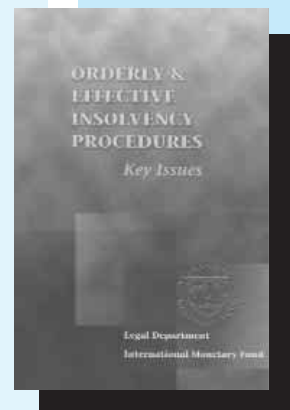
99/5: *Monetary and Exchange Rate Policy of Transition Economies of Central and Eastern Europe after the Launch of EMU*, Paul R. Masson (véase la pág. 257)

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

99/68: Iceland: Selected Issues

99/73: Lithuania: Article IV Staff Report (Pilot Project)

99/76: United States: Article IV Staff Report (Pilot Project)



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](http://www.imf.org)). El texto completo (en inglés) de todos los documentos de trabajo del FMI y de los documentos de análisis de política económica también puede consultarse en dicho sitio.

## En países con abundantes recursos naturales, el fortalecimiento institucional evitaría la corrupción

*Un creciente grupo de autores está analizando el impacto de la corrupción sobre la actividad económica. Carlos Leite, economista del Departamento de África del FMI, y Jens Weidmann, ex economista del FMI y actualmente Secretario General del Consejo Alemán de Expertos, estudiaron el vínculo entre la abundancia de recursos naturales, la corrupción y el crecimiento a largo plazo. En una entrevista con el Boletín del FMI se refieren a sus observaciones, publicadas recientemente en el documento de trabajo WP/99/85 del FMI, titulado *Does Mother Nature Corrupt? Natural Resources, Corruption, and Economic Growth*.*

### ENTREVISTA

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Qué es lo que intensificó el interés y las investigaciones sobre la corrupción, y por qué ustedes se centraron en el vínculo entre la abundancia de recursos naturales y la corrupción?

**LEITE Y WEIDMANN:** A mediados de los años ochenta se comenzó a investigar el impacto negativo que tiene la corrupción directamente sobre el crecimiento e indirectamente sobre el nivel de inversión y la productividad del gasto público. La sanción de la Ley sobre Prácticas Corruptas en el Exterior, en Estados Unidos, fue decisiva. En este decenio, las políticas de lucha contra la corrupción se convirtieron en un componente clave de las recomendaciones de las instituciones internacionales.

### El FMI publica un informe encargado por el Banco Central de Rusia

El FMI publicó en su sitio en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)) un informe preparado por PricewaterhouseCoopers a solicitud del Banco Central de Rusia, en el cual se describen las relaciones que median entre esa institución y Financial Management Company Ltd. (FIMACO). El informe tiene por objeto ayudar al banco central a evaluar las actividades de FIMACO y sus transacciones con las diferentes entidades mencionadas.

Según una nota emitida por el FMI el 5 de agosto a sus corresponsales, la publicación del informe en Internet facilita el acceso público a la información que contiene. Se aclara, además que, de conformidad con las condiciones de divulgación solicitada por PricewaterhouseCoopers, a las que el FMI accedió, el informe será retirado del sitio del FMI a los 30 días de su publicación [el 4 de septiembre]. El FMI no publicará el informe por ningún otro medio ni distribuirá ejemplares impresos.

En los años setenta, algunos autores sostenían que el soborno podía facilitar el funcionamiento de la economía porque “engrasaba los engranajes del comercio” y permitía a los empresarios eludir dilatados procedimientos burocráticos. De esta manera, pasaban al frente de la cola aquellos cuyo tiempo era más valioso o se adjudicaban proyectos a las empresas más rentables que, por lo mismo, podían pagar sobornos más atractivos.

Actualmente la corrupción se considera la causa, en vez de la consecuencia, de los trámites burocráticos. El cálculo de índices cuantitativos permitió a los economistas confirmar que la corrupción afecta negativamente a los factores determinantes del crecimiento, como la inversión privada, la productividad del gasto público y el nivel del gasto en educación y salud. Se considera también que eleva el nivel de incertidumbre de los empresarios y conduce a una asignación ineficiente de recursos, y en este sentido constituye un significativo obstáculo para el crecimiento económico. Hasta hace poco no existían estudios empíricos sobre los determinantes de la corrupción, y ésta es una de las contribuciones de nuestro trabajo.

Nuestro interés en la abundancia de recursos naturales y sus efectos sobre la economía surgió de los resultados empíricos de estudios anteriores que indicaban que, a largo plazo, las economías ricas en recursos tendían a crecer más lentamente que aquellas con escasos recursos. Pensamos que la corrupción era el elemento faltante que podía explicar esta paradójica observación. Afirmamos que la exploración de recursos naturales tiende a generar elevadas rentas, mayores oportunidades de enriquecimiento y una mayor corrupción, y es por esta razón que los recursos naturales —si no se los administra adecuadamente— pueden reducir el crecimiento económico en el largo plazo. Evidentemente, también es necesario tener en cuenta otros efectos de corta duración como la pérdida potencial de competitividad, lo que se conoce como “mal holandés”.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Qué factores estimulan o disuaden la corrupción?

**LEITE Y WEIDMANN:** La incidencia de la corrupción depende esencialmente del costo de ser descubierto y de las oportunidades de obtener una renta económica. En un sentido amplio, este costo depende no sólo de las penalidades impuestas sino también del nivel de aceptación del comportamiento corrupto por parte del público, y en consecuencia de que el poder legislativo esté dispuesto a sancionar reglamentaciones y el

ejecutivo a ponerlas en práctica. La estabilidad política y la transparencia de las normas, por ejemplo, son condiciones necesarias de una estrategia contra la corrupción. De la misma manera, la falta de movilidad social horizontal y la concentración del poder en una reducida elite pueden promover la corrupción.

La literatura también sugiere que las restricciones al comercio incrementan significativamente las oportunidades de enriquecerse. Los estudios empíricos sugieren que las rentas provenientes de la imposición de reglamentaciones comerciales son cuantitativamente significativas, alcanzando en algunos casos porcentajes de dos dígitos del PIB. La abundancia de recursos naturales constituye un elemento en la creación de oportunidades de enriquecimiento. Nuestro estudio muestra que es el factor decisivo, particularmente en el caso de recursos naturales que requieren una gran cantidad de capital para su explotación, como los combustibles y los minerales, y que el impacto negativo sobre el crecimiento es mayor en las economías menos desarrolladas.

Basándose en la premisa de que los proyectos de inversión requieren aprobación del gobierno, nuestro modelo teórico destaca factores como la concentración del poder burocrático, la probabilidad de ser descubierto (que a su vez depende de la difusión de la corrupción) y las penalidades correspondientes, así como de la tecnología de vigilancia y fiscalización que aplique el gobierno. Las mayores penalidades y la mejor vigilancia reducen la corrupción, y a través de una mayor inversión, conducen a un mayor crecimiento.

Nuestro modelo también indica, sin embargo, que el impacto de estas dos políticas depende del estado de desarrollo económico del país. Sugerimos que en las economías menos desarrolladas la estrategia debe basarse en la aplicación de sanciones más estrictas, y en las más desarrolladas, en una mejor vigilancia y fiscalización. Empíricamente es difícil efectuar la distinción entre penalidades y fiscalización, y en la práctica sólo puede medirse en términos generales la calidad de las instituciones y la estabilidad política, que comparten elementos de ambos componentes.

**BOLETÍN DEL FMI:** *¿Cómo definen y miden ustedes la corrupción, y qué otras variables económicas y políticas consideraron?*

**LEITE Y WEIDMANN:** Nos concentramos en la corrupción en el sector público, o la medida en que se utiliza la función pública en provecho propio. Existen varios índices para tratar de medir este tipo de actividad, entre ellos el de Transparency International. En general, determinan en qué medida los empleados públicos exigen “pagos especiales” en las transacciones normales. Nosotros utilizamos el índice de corrupción de Investment Country Risk Guide, un servicio de asesoría para inversionistas. Analizamos la calidad de las

instituciones jurídicas y políticas y el grado de estabilidad política, considerando que un entorno estable con instituciones creíbles y accesibles aumentaría el valor disuasivo de las sanciones.

En el caso de las variables económicas, analizamos la dependencia de los recursos naturales y el grado de apertura al comercio exterior. Obviamente, el descubrimiento de recursos naturales estimula el crecimiento económico (por lo menos en forma inmediata), pero esa repentina riqueza debe estar bien administrada para que el efecto persista.

La apertura comercial es un indicio claro porque las reglamentaciones y las barreras al comercio da a los funcionarios la oportunidad de procurar “pagos extraordinarios” para eludir las restricciones.

También investigamos si en el seno de las sociedades étnicamente diversas se otorgan “favores especiales”, mediante los cuales los funcionarios pueden beneficiar a sus familias o grupo étnico en vez del público en general, y si el proceso de corrupción es diferente en África. Existen sustanciales evidencias anecdóticas que sugerirían una respuesta afirmativa a ambas proposiciones.

**BOLETÍN DEL FMI:** *¿Sus observaciones sugieren una fuerte correlación entre la dotación de recursos naturales, la corrupción y el crecimiento?*

**LEITE Y WEIDMANN:** Nuestro estudio muestra que los recursos cuya explotación requiere de un monto



Carlos Leite

Tasas del FMI			
Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
9 de agosto	3,38	3,38	3,84
16 de agosto	3,36	3,36	3,82

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](http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdr.htm)).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería



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

Martha A. Amas  
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](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 XS900, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

elevado de capital, como el petróleo y los minerales, contribuyen significativamente al aumento de la corrupción. En cambio, los recursos que requieren más mano de obra, como los productos agrícolas y los alimentos, tienden a reducir el nivel de corrupción. Como se esperaba, el orden público y la estabilidad política reducen la corrupción, y los países más abiertos al comercio exterior tienden a padecer menores niveles de corrupción.

Nuestros resultados también sugieren que en períodos de rápido crecimiento tiende a aumentar la corrupción. Ello puede deberse a que las instituciones no se adaptan rápidamente a los cambios en los métodos de producción y en las relaciones sociales. Nuestras observaciones refutan la sugerencia de que la diversidad étnica o algún factor específico de África tenga un impacto significativo en la corrupción. A diferencia de otros estudios anteriores, tampoco hallamos que la posición geográfica que ocupan los países africanos influye de manera especial sobre el crecimiento a largo plazo. Sin duda esto complacerá a los encargados de formular políticas, porque indica que no existe ningún factor típicamente africano en el proceso de crecimiento.

El estudio confirma que la corrupción afecta negativamente al crecimiento, y que los recursos naturales también tienden a reducir el crecimiento a largo plazo. Este último resultado es en cierta medida sorprendente. También cuantificamos el efecto de las políticas y las instituciones sobre el crecimiento, incluido el efecto indirecto a través de la corrupción. Mostramos, por ejemplo, que si entre 1970 y 1990 Nigeria hubiese emulado a Chile en materia de política comercial y calidad de las instituciones jurídicas y políticas, el ingreso por adulto se habría elevado a US\$3.000 en 1990, y no se habría quedado en US\$2.000. Aproximadamente US\$300 de ese aumento se habría debido al mejoramiento de la política comercial, y US\$700 al fortalecimiento institucional. Por su parte, si Chile hubiera emulado a Estados Unidos, su ingreso por adulto habría sido de US\$8.600 en 1990, en vez de US\$6.800. Estas son fuentes significativas del mejoramiento del nivel de vida.

**BOLETÍN DEL FMI:** *En vista de sus observaciones, ¿qué aconsejarían a los países ricos en recursos naturales o que están experimentando un crecimiento rápido?*

**LEITE Y WEIDMANN:** Los países que gozan de abundantes recursos naturales tienen la difícil tarea de administrar las ganancias imprevistas, que resulta tan difícil para los particulares como para el gobierno. Las transiciones que esas ganancias suponen ocurren mucho más rápidamente que los cambios institucionales requeridos para asegurar una administración eficaz y evitar la corrupción. Esta puede abordarse desde dos frentes: reducir las posibilidades de actividades

corruptas e intensificar las sanciones.

Los gobiernos deben estimular actividades productivas y desalentar las improductivas. Pueden reducir las distorsiones políticas, como las barreras al comercio, la burocracia innecesaria y las regulaciones costosas, e incrementar la eficiencia del servicio público simplificando los procedimientos en aspectos clave como las aduanas y las adquisiciones. En general, la aplicación de medidas de política económica adecuadas, al crear un entorno que recompensa la mayor productividad, puede impedir la corrupción.

Para desalentar las actividades improductivas, los gobiernos deben mejorar la calidad de las instituciones públicas, incrementar los servicios de auditoría y la responsabilización, asegurar un adecuado acceso a un poder judicial independiente y creíble, y adoptar un sólido marco jurídico. Una forma efectiva de intensificar las sanciones al comportamiento corrupto sería reformar el servicio público y hacer que los aumentos de sueldos dependan más del mérito y menos de otros factores, y cuando se justifique, aumentar los sueldos de los funcionarios públicos (lo que implícitamente incrementaría la penalidad asociada a la pérdida del empleo). La labor de las instituciones legales se estimula asegurando la transparencia en aspectos como las adquisiciones, y reduciendo la complejidad de las leyes.

Estas medidas, al velar por que las políticas sirvan al bien público, harían que las ganancias repentinas generadas por la explotación de recursos naturales se traduzcan en un crecimiento económico sostenido y a largo plazo. ■



Jens Weidmann

La publicación *Does Mother Nature Corrupt? Natural Resources, Corruption, and Economic Growth*, de Carlos Leite y Jens Weidmann, puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, solicitándola a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la pág. 269.

**Fotos:** Denio Zara, Padraic Hughes y Michael Spilarto, FMI, páginas 257, 259 y 271–72.