

[www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)

## El FMI adopta medidas hacia una mayor apertura

**E**l 10 de octubre el FMI anunció que el Directorio Ejecutivo acordó medidas para reforzar aún más la transparencia de la institución, sobre todo promoviendo la publicación de más documentos sobre países. La decisión se pondrá en práctica una vez que el Directorio efectúe, en la próximas semanas, enmiendas específicas a las decisiones previas sobre transparencia.

En la última década se ha multiplicado el número de publicaciones del FMI, pero en el caso de los documentos sobre países —que requieren el consentimiento expreso de cada país— el avance ha sido irregular y algunas regiones sufren retrasos. Por este motivo, tras el debate reciente acerca de la transparencia del FMI y con el fin de alentar a más países a que permitan la publicación, el Directorio adoptó un régimen de publicación presunta de todos los documentos sobre países. Es decir, no solo se insta a los países a publicar los informes que el FMI elabora sobre sus economías, sino que se supone

que lo harán, si bien aún es necesario su consentimiento. A diferencia de esos informes, los documentos sobre políticas, que tratan temas relativos a la economía mundial y el sistema financiero internacional, ya se adhieren a este régimen. Como siempre, el Directorio concilió las ventajas de una mayor transparencia con la necesidad de preservar la franqueza de los informes y el carácter confidencial de las comunicaciones con los países miembros. Los cambios más importantes en la política de transparencia del FMI son:

Primero, todos los informes del personal sobre las consultas del Artículo IV, las notas de información al público y los documentos anexos sobre las consultas del Artículo IV (documentos de la serie Selected Issues, anexos estadísticos y apéndices de referencia), pasarán de un régimen de publicación “voluntario” a uno “voluntario pero presunto”. Los cambios entrarán en vigor el 1 de julio de 2004. *(Continúa en la página 298)*

### Conferencia Per Jacobsson

## Los países árabes tienen que establecer prioridades claras para impulsar las reformas

**E**l 29 de septiembre, en las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial celebradas en Dubai, Abdlatif Y. Al-Hamad, Director General y Presidente del Directorio del Fondo Árabe para el Desarrollo Económico y Social y ex Ministro de Hacienda de Kuwait, dictó la conferencia Per Jacobsson de 2003, “El mundo árabe: Resultados y perspectivas”. El siguiente es un resumen del texto original que figura en [www.perjacobsson.org](http://www.perjacobsson.org).

La región árabe, que abarca desde Dubai en el golfo árabe hasta Nouakchott en la costa atlántica de Mauritania, es enorme y diversa en cuanto a geografía, recursos y desarrollo, señaló Al-Hamad. Con 295 millones de habitantes, es la región más pobre en recursos hídricos y agrícolas, pero una de las mejor dotadas en reservas de hidrocarburos. El PIB per cápita medio de US\$2.445 la coloca en el grupo de países de ingreso mediano.



Al-Hamad: Los cimientos mismos del mundo árabe están siendo sacudidos por el aumento de la pobreza y el desempleo.

Entre 1960 y 1985 el aumento del ingreso fue el más alto de todas las regiones salvo Asia, y la distribución de ese ingreso fue la mejor en general, gracias en gran parte a las ganancias extraordinarias del petróleo, cuyos *(Continúa en la página 299)*

297  
Mayor transparencia en el FMI

297  
Conferencia Per Jacobsson sobre la reforma en Oriente Medio

298  
Nombramiento de Geithner en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York

301  
El FMI y el tema de la mujer

304  
Seminarios durante las Reuniones Anuales

309  
El elevado apalancamiento en la zona del euro

311  
Recuperación del producto tras la crisis asiática

312  
Postulación de Kato al cargo de Subdirector Gerente

y...

303  
Publicaciones recientes

308  
Publicado en Internet

310  
Tasas del FMI

Kato, postulado como Subdirector Gerente (pág. 312)

Geithner dirigirá la Reserva Federal de Nueva York (pág. 298)

## Se presumirá la autorización de publicación

Los documentos sobre políticas, que tratan temas relativos a la economía mundial y el sistema financiero internacional, ya se adhieren al régimen de publicación presunta.

(Continuación de la página 297) Segundo, lo mismo sucederá con los informes del personal sobre el uso de los recursos del FMI y el seguimiento posterior a un programa. Estos cambios entrarán en vigor tan pronto el Directorio enmiende su decisión previa. Los documentos en los que se expresa la intención de un país en materia de política (cartas de intención, memorandos de política económica y financiera, etc.), y que suelen acompañar a los informes sobre el uso de los recursos, ya están sujetos a publicación "voluntaria pero presunta".

Tercero, se acordaron procedimientos especiales para los países que tienen programas respaldados con préstamos que suponen acceso extraordinario a los fondos del FMI (es decir, préstamos que rebasan los límites normales de los programas, como en los casos recientes de Argentina, Brasil y Turquía). En estos casos, el Director Gerente por lo general se abstendrá de recomendar al Directorio la aprobación de un programa o la conclusión de un examen, salvo que se haya obtenido el consentimiento de las autoridades para la publicación del informe. Estas reglas tienen como antecedente una marcada disminución de los ya bajos índices de publicación de informes sobre el uso de recursos en casos de acceso excepcionalmente alto. En las deliberaciones del Directorio se hizo hincapié en lo vital que es la transparencia en estos casos, dado que

suelen implicar crisis de la cuenta de capital en las que la opinión y el respaldo del público respecto del programa son especialmente importantes. La nueva política no se aplicará a programas en curso, pero sí a todos los programas con acceso extraordinario aprobados después del 1 de julio de 2004, y a los acuerdos vigentes que adquieran dicho acceso después de julio de 2004 a raíz de un incremento del tamaño del préstamo.

Los directores convinieron en que, en el caso de los documentos considerados de publicación presunta, ésta debería ocurrir dentro de los 30 días posteriores a la correspondiente reunión del Directorio. Subrayaron también que el consentimiento explícito de un país aún es necesario para la publicación. Caso contrario, no se publicará el documento.

El Directorio también examinó la política del FMI respecto de la supresión de información en los documentos sobre países. Algunos directores habían propuesto ampliar la política, que en la actualidad afecta solo al material que se considera "sumamente delicado para los mercados", para que comprenda el material "sumamente delicado desde el punto de vista político". Sin embargo, la moción no tuvo apoyo mayoritario y la política permanecerá intacta; es decir, cubrirá asuntos relacionados con los tipos de cambio y las tasas de interés e información sumamente delicada para el mercado en evaluaciones de vulnerabilidad y cuestiones bancarias y fiscales. Se debatió también la preocupación de que la mayor transparencia podría intensificar la presión para suprimir secciones importantes de los documentos. Para abordar esta inquietud, se convino en que la gerencia del FMI podría recomendarle al Directorio retener la publicación de un documento si considerara que las supresiones menoscabarían la evaluación general del FMI y, por ende, su credibilidad.

Los directores además convinieron en someter los documentos sobre políticas a los mismos principios generales de supresión y corrección que se aplican a los informes sobre países. En la práctica esto significa que las posturas que adopte el personal del FMI en los documentos sobre políticas no se revisarán antes de la publicación, incluso si difieren de los pronunciamientos del Directorio. Si hay riesgo de confusión, en la versión publicada se señalarán claramente las posturas del personal que no hayan sido avaladas por el Directorio.

El Directorio también acordó hacer público su orden del día. Los detalles sobre la instrumentación de estos cambios se definirán en las próximas semanas, conforme se formulen las enmiendas a la decisión del Directorio sobre transparencia.

El siguiente examen de la política de transparencia del FMI está previsto para junio de 2005. ■

### Geithner, nuevo titular del Banco de la Reserva Federal de Nueva York

El 15 de octubre, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York anunció el nombramiento de Timothy Geithner a la presidencia de la institución. Geithner, que dirige el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI desde diciembre de 2001, asumirá el nuevo cargo a mediados de noviembre.

Horst Köhler, Director General del FMI, felicitó a Geithner por el nombramiento a uno de los cargos más prestigiosos dentro del Sistema de la Reserva Federal, señalando que su experiencia en el FMI y, previamente, en el Tesoro de Estados Unidos lo habían preparado bien para un puesto de tal trascendencia.

Köhler también destacó la eficacia con que Geithner había sabido dirigir el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas a poco tiempo después de asumir sus funciones, y la ecuanimidad, sensatez y espíritu de reflexión característicos de su asesoramiento, aun en los momentos más difíciles. Pese a que tanto él como la institución notarán su ausencia, manifestó Köhler, es un honor para el FMI que uno de sus directivos haya sido seleccionado para estar a cargo de esta importante institución.



Timothy Geithner

*El texto original completo del comunicado de prensa 03/170 del FMI figura en [www.imf.org](http://www.imf.org).*

## Los ingresos petroleros crean algunos problemas

(Continuación de la página 297) beneficios se extendieron a toda la región.

Pero el ímpetu no duró. En los últimos 15 años las tasas de inversión y productividad han disminuido, el crecimiento económico apenas se ha mantenido a la par con el de la población, y las tasas de crecimiento per cápita se han reducido a menos del 1% anual. ¿Qué causó este grave revés y qué fuerzas podrían corregirlo? Al-Hamad subrayó que el establecimiento de prioridades claras es fundamental para reactivar el proceso de reforma.

### Resultados y retos

Según Al-Hamad, los problemas económicos de algunos países obedecieron a un mal ejercicio del poder y a políticas inadecuadas causadas por los ingentes ingresos petroleros que el Estado percibió directamente. Pero en la mayoría de los países, la drástica contracción de las economías se debió a una combinación de factores comunes.

**Caída brusca de los ingresos petroleros.** La caída del precio nominal promedio del barril de crudo de US\$27 en 1985 a US\$12 en 1998 provocó una notable reducción de los ingresos, la inversión y la creación de empleo. Este bache fue la causa principal de la merma del crecimiento económico durante 1986–2002. Sin embargo, el desempeño de algunos países no petroleros (Egipto, Siria y Túnez) frente al de otros países desarrollados fue más alentador en el mismo período, y sus economías ahora son más diversificadas que las de los principales países exportadores de petróleo de la región.

**Colapso de las economías de planificación centralizada.** Al-Hamad sostuvo que, sin una visión clara y ante las presiones causadas por el aumento poblacional y de las necesidades sociales, muchos de los países no adoptaron políticas aptas para el crecimiento y la reforma institucional. Sus estrategias siguieron dependiendo de la acumulación de capital físico y obviaron las necesidades de desarrollo humano e institucional.

**Políticas macroeconómicas inadecuadas.** Los tipos de cambio rígidos y sobrevalorados, las altas tasas de interés y los impuestos indirectos crearon distorsiones graves. La sobrevaloración del tipo de cambio perjudicó la producción de sustitutos de exportaciones e importaciones. La consiguiente política de tasas de interés reales altas frenó la inversión y propició la acumulación de depósitos bancarios a corto plazo y otros activos no productivos.

### Demora en la ejecución de reformas urgentes.

Tras registrarse una contracción general de sus economías en la última mitad de los años ochenta, los países árabes enfrentaron varias decisiones difíciles, recordó Al-Hamad. Algunos se resignaron a aplicar

medidas que habían sido concebidas para América Latina (el denominado consenso de Washington). Otros, sobre todo aquellos con abundante petróleo, no consideraron urgente la necesidad de reestructurar sus economías, y ahora sus tasas de crecimiento están a la zaga de las de Asia, América Latina e incluso otros países árabes.

**Políticas proteccionistas.** El crecimiento de varios países se vio atrofiado por la resistencia a reducir el proteccionismo excesivo de las políticas y hacerlas más favorables a la exportación, pero el pequeño grupo de países que optó por una estrategia de apertura hacia el exterior (Jordania, Marruecos y Túnez) logró avances importantes.

**Inestabilidad política y social y servicios y gestión de gobierno deficientes.** Para Al-Hamad, estos factores debilitaron la capacidad de los países árabes para captar montos considerables de inversión extranjera. El *Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2002* de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo señala que el porcentaje de inversión extranjera que reciben estos países es insignificante: el monto total de 22 países ni siquiera equivale al de Singapur. Aparte del capital, la contribución más importante de la inversión extranjera directa es la tecnología, los conocimientos de gestión y el acceso a los mercados internacionales, y es esencial para poder participar eficazmente en los sistemas internacionales de producción, una necesidad imperativa para la región.

**Fuerte explosión demográfica.** Con una tasa anual media de 2,5%, el crecimiento poblacional traba el progreso de la mayoría de los países árabes. Pero el problema no radica tanto en las cifras, sino en la falta de aptitudes necesarias. Al no reformar los sistemas educativos ni adaptarse a las necesidades del mercado, la modernización se ve efectivamente obstaculizada. El crecimiento está restringido y el desempleo y la pobreza están en alza, incluso en países ricos en petróleo como Kuwait y Arabia Saudita.

**Escasez de agua.** Como las cabeceras de todos los ríos de la región pertenecen a otros países, es vital evitar que surjan conflictos violentos. Toda la región debe esforzarse al máximo para someter a arbitraje las controversias y cerciorarse de que este recurso se comparta equitativamente, explicó Al-Hamad, añadiendo que es aún más importante que todos los países se adhieran a políticas para mejorar su gestión.

### Casos alentadores

Algunos países han logrado corregir las distorsiones que han afectado a la economía de la región. Se han registrado mejoras en la productividad, la eficiencia,

Ningún país puede integrarse en la economía mundial si en él no imperan el estado de derecho, un sistema judicial independiente y prácticas contables y de declaración transparentes.

—Abdlatif Al-Hamad

Las estrategias de desarrollo deben tener en cuenta que la competitividad ya no depende de la mano de obra barata y la abundancia de recursos naturales, sino de los conocimientos, la innovación y la productividad.

—Abdlatif Al-Hamad

el crecimiento y la evolución del comercio internacional, sobre todo en Egipto, Jordania, Marruecos y Túnez, pero en la mayoría del resto de países el progreso no ha sido sostenido.

También hay señales alentadoras en materia social. Los derechos de la mujer han mejorado en la mayoría de países, y la matrícula se ha incrementado en más del 150%, una cifra sin precedentes en todo el mundo. La ampliación de la educación para que incluya a ambos sexos y a todos los segmentos de la sociedad ha intensificado el deseo de cambio social en la región.

### Reformas y prioridades

Al-Hamad señaló que, lamentablemente, las perspectivas a corto plazo son sombrías. No es probable que la dependencia del petróleo varíe pronto; las dificultades financieras tenderán a prolongarse; la inversión pública continuará disminuyendo, y el sector privado seguirá siendo ineficiente, sobreprotegido e incapaz de ofrecer una alternativa seria.

No obstante, existen las condiciones previas en educación, infraestructura y desarrollo social que permiten el crecimiento a largo plazo. El ritmo de recuperación no será igual en todos los países, pero el factor crítico es la calidad y la sostenibilidad de la reforma en un entorno mundial complicado. Por lo tanto, para Al-Hamad es crucial determinar las prioridades correctas y encauzar el proceso a partir de cuatro aspectos básicos.

**Buena gestión de gobierno.** Una de las claves del desarrollo económico es el fomento de las instituciones económicas y jurídicas. La mejora de la gestión de gobierno es una necesidad apremiante para la región. Ningún país puede integrarse en la economía mundial si en él no imperan el estado de derecho, un sistema judicial independiente y prácticas contables y de declaración transparentes.

La gestión de gobierno deficiente suele considerarse como el mayor obstáculo a la eficiencia, la competencia y el crecimiento. Las empresas árabes deberían evolucionar y actualizar sus estilos de gestión con las prácticas mundiales. La intervención del gobierno en la economía debería limitarse a tres tareas generales: garantizar el suministro de servicios de buena calidad, preservar un marco jurídico interno que permita la aplicación de la ley y la contratación justa y eficiente, y dirigir la macroeconomía velando por la estabilidad económica y social. Pero las burocracias de muchos países árabes se resisten a este cambio.

**Libertad y democracia.** La escasez de estos dos ingredientes en el mundo árabe dificulta el desarrollo sostenible. La participación política genuina y la obligación de rendir cuentas son precarias, mientras las limitaciones a la libertad abundan. El progreso es inalcanzable si los ciudadanos no

pueden pensar y actuar con independencia, manifestó Al-Hamad.

**Reforma de los sistemas financieros.** Un sistema financiero eficiente es un elemento esencial de los mercados más competitivos, señaló Al-Hamad. La formulación de normas estrictas y prácticas óptimas para el sector bancario es imprescindible si se quiere que los países movilicen los ahorros y la liquidez en los mercados financieros. Hay que desarrollar un mercado de valores bien reglamentado que mantenga a todos los inversionistas informados y protegidos. Estas medidas se basan en políticas de privatización serias y justas, y es lo mínimo que se necesita para la creación de un sistema financiero viable.

**Educación y tecnologías adecuadas.** Hay que mejorar la calidad y cantidad de la educación. La actual fuerza de trabajo tiene un promedio de cuatro años de escolaridad, lo cual no ayuda a la productividad. Las estrategias de desarrollo deben tener en cuenta que la competitividad ya no depende de la mano de obra barata y la abundancia de recursos naturales, sino de los conocimientos, la innovación y la productividad.

### ¿Qué depara el futuro?

La capacidad de la región para lograr el crecimiento sostenido a largo plazo parece estar impedida por el miedo de que las reformas desencadenen agitación social y política y destruyan la base de los intereses creados, explicó Al-Hamad. Los cimientos mismos del mundo árabe están siendo sacudidos por el aumento de la pobreza y el desempleo, circunstancias que podrían crear desesperación en las personas y abocarlas al extremismo y la violencia.

Aun así, Al-Hamad se mostró convencido de que el pueblo árabe puede afrontar estos desafíos. Siempre ha demostrado apertura ante el mundo —desde Babilonia hasta Bagdad, pasando por Egipto, Cartago, Andalucía y Damasco— y siempre ha estado a la vanguardia de las civilizaciones. Fue el primero en cultivar, construir ciudades y adoptar las tres religiones monoteístas. Su herencia no se debe olvidar ni desperdiciar, pero hoy en día los países árabes tienen que emprender reformas urgentes y rejuvenecer sus instituciones, no solo en el ámbito económico sino también en todo el sistema social. ■

**Fotos:** Denio Zara, Padraic Hughes y Michael Spilotro del FMI, págs. 297–301, 303–305 y 310–312; Andy Mueller de Reuters, pág. 309; Sweta Chaman Saxena, pág. 312.

## La igualdad de la mujer puede estimular el crecimiento y ayudar a reducir la pobreza

**E**n una reunión sobre mujeres directivas en el mundo de las finanzas, la economía y el desarrollo (véase recuadro, pág. 302) celebrada en Dubai, Emiratos Árabes Unidos, el 20 de septiembre, Peter Heller (Subdirector del Departamento de Finanzas Públicas del FMI) habló sobre la manera en que el FMI puede ayudar a promover los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) que buscan la igualdad de la mujer. A continuación se resumen sus palabras.

Según Heller, normalmente no vemos un vínculo entre la labor del FMI y la situación de la mujer, pero al centrar su atención en ese tema en el marco de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) y los programas amparados por el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP), el FMI promoverá los ODM y sus propios objetivos de reducción de la pobreza. Tres de los ocho ODM tienen que ver con la mujer: la igualdad en la enseñanza primaria y secundaria, la enseñanza primaria para todas las niñas, y la mejora de la salud materna.

Pero aun los ODM que no están concretamente vinculados a la mujer deberían abordarse con políticas pensadas para beneficiarla desproporcionadamente, ya que hoy las niñas y las mujeres sufren desproporcionadamente de pobreza y falta de salud, y de los efectos directos e indirectos de la epidemia de VIH/SIDA. En varios países, las niñas tienen una esperanza de vida más corta y están peor nutridas que los varones.

En igual plano de importancia, el logro de los ODM dedicados a la mujer puede estimular independiente y decisivamente el crecimiento económico. Mejorando el nivel educativo de la mujer, su salud y sus ingresos, se podrían bajar las tasas de fecundidad y aumentar la productividad del trabajo. Es fundamental que la enseñanza secundaria sea universal: la primaria puede beneficiar a la generación siguiente, pero aparentemente solo la secundaria beneficia a la mujer. Según el Banco Mundial, cuando la proporción de mujeres que reciben educación secundaria aumenta 1 punto porcentual, el ingreso per cápita sube 0,3 puntos porcentuales.

¿Debería influir el FMI en las decisiones de los países sobre los objetivos —como la igualdad entre los sexos— que guían la lucha contra la pobreza? Heller señaló que la principal ventaja de centrar la atención en los ODM es que los han avalado prácticamente todos los países como parte del Consenso de Monterrey. Por ende, es legítimo que el FMI y el Banco Mundial propongan los ODM como base para los DELP y que los ODM den forma a las

políticas de un país dentro de un programa respaldado por el SCLP.

### El FMI y el logro de los ODM

Para Heller, mucho de lo que el FMI ya hace contribuye a los ODM. Los programas que respalda en países con crisis de balanza de pagos son vitales para restablecer un crecimiento sostenible, a su vez indispensable para reducir la pobreza. La supervisión que efectúa facilita el crecimiento económico mundial, necesario para que crezcan los países más pobres; también ayuda a evitar crisis financieras, que suelen afectar desproporcionadamente a los pobres, con efectos prolongados sobre la formación de capital humano. Esta función preventiva quizá sea la más importante para la mujer, a menudo la más golpeada por las secuelas de las crisis financieras.

El FMI, junto con el Banco Mundial, brinda asistencia técnica sobre sistemas presupuestarios para que todo nuevo gasto social llegue a quien está efectivamente destinado. También contribuye a promover el alivio de la deuda de países pobres y a encauzar el ahorro presupuestario resultante en contra de la pobreza. Finalmente, Heller señaló que los estudios del FMI abarcan aspectos como el impacto macroeconómico del VIH/SIDA y la concepción de redes de protección social.

Pero el FMI puede hacer más en pro de los ODM. Primero, podría recalcar más la importancia de incorporar a los DELP políticas nacionales favorables a las niñas y las mujeres. Segundo, la atención a la situación de la mujer podría ser un elemento valioso al forjar la visión institucional de las políticas macroeconómicas, aunque Heller reconoció que los economistas del FMI deben comprender mejor estos temas. Varios factores deben motivar la labor de los economistas:

- Cuanto más pobre es el país, más subestimado estará dentro de las estadísticas oficiales del PIB el aporte de la mujer a la marcha de la economía, ya que su importancia relativa es mayor en el sector informal y en las actividades ajenas al mercado. Al no estar modelado el sector de la economía ajeno al mercado, puede haber distorsiones en el análisis y las conclusiones de las políticas operativas. La salud materna y la nutrición también influyen en la salud de los niños y, por ende, en la calidad del capital legado a la generación siguiente. El tiempo dedicado por la mujer a actividades de mercado puede verse afectado por decisiones del gobierno que influyen en el costo de actividades necesarias ajenas al mercado (por ejemplo, inversión en carreteras o abastecimiento de agua).



Heller: Mejorando el nivel educativo de la mujer, su salud y sus ingresos, se podrían bajar las tasas de fecundidad y aumentar la productividad del trabajo.



Como está sobrerrepresentada en las industrias exportadoras, la mujer puede ser más vulnerable a las sacudidas externas.

—Peter Heller

- El tema de la mujer puede enriquecer las evaluaciones económicas del impacto de la liberalización de precios o tasas de interés en la producción. La mujer suele tener poca influencia en las decisiones familiares —por ejemplo sobre el ingreso— y escaso acceso o derecho de propiedad en cuanto a los activos. Eso puede decidir en qué medida sus decisiones de producción e inversión responden a la mejora de los incentivos de mercado.

- Las evaluaciones del impacto de las sacudidas económicas pueden desvirtuarse si se deja de lado a la mujer. Es posible que se encuentre demasiado expuesta a perturbaciones en los precios de los productos básicos o a tendencias negativas de la relación de intercambio de productos primarios. Como está sobrerrepresentada en las industrias exportadoras, puede ser más vulnerable a las sacudidas externas: la mujer conforma un 80% de los 2 millones de trabajadores de las zonas maquiladoras de unos 50 países.

- La crisis financiera asiática es ilustrativa de la mayor vulnerabilidad de la mujer a la crisis. Corre un riesgo mayor de despido o de favoritismo hacia el hombre o hacia trabajadores temporeros. Puede verse obligada a trabajar en el sector informal por menos dinero, y en la infancia, a abandonar la escuela para generar ingresos fuera del mercado. La exclusión del mercado puede agravar su carga, ya que necesita más tiempo para encontrar alimentos, combustible y agua a bajo costo y preparar comidas. En las sociedades en que las redes de protección social no existen o están poco desarrolladas, esa función la asume a menudo la mujer.

- Las secuelas de las crisis pueden agudizarse si los gobiernos tratan de afianzar las finanzas públicas recortando servicios sociales, como educa-

ción y cuidado de la salud, que suelen beneficiar desproporcionadamente a la mujer. La enseñanza y la atención de la salud pueden encarecerse, privando a las niñas de escolaridad y acceso a los servicios, con posibles consecuencias a largo plazo que quizá no sean inmediatamente obvias.

- La liberalización del comercio puede tener distintas consecuencias para ambos sexos: se ha comprobado que en los países en desarrollo, una mayor apertura del comercio incrementa el número de mujeres con un trabajo remunerado.

- La desigualdad de la mujer desempeña un papel importante en el contagio del VIH/SIDA, que tiene implicaciones macroeconómicas sustanciales en los países afectados.

La situación de la mujer, ¿influiría en la selección de políticas macroeconómicas que hace el FMI? El modelado de la actividad ajena al mercado podría conducir a elegir otras políticas o al menos a tomar conciencia de la necesidad de medidas complementarias que neutralicen efectos particularmente perjudiciales en la productividad o el producto. La atención a la mujer influiría en la instrumentación del gasto y del ingreso para sanear las finanzas públicas, y también en las redes de protección social.

La tercera vía que tiene el FMI para promover los ODM es plantearse la incorporación del tema de la mujer como dimensión del presupuesto público, lo cual permitiría analizar mejor la incidencia del ingreso y del gasto público según el sexo y ayudaría a los gobiernos a decidir cómo ajustar las políticas y reasignar los recursos en consecuencia. También sería una manera de lograr que los gobiernos asuman la responsabilidad de cumplir sus obligaciones en pro de la igualdad.

### Nace una red de ministras

El 20 de septiembre, las asistentes a la reunión sobre mujeres directivas en el mundo de las finanzas, la economía y el desarrollo votaron por la creación de una red oficial mundial conformada por ministras de Hacienda y Desarrollo Económico, titulares de carteras ministeriales afines y otras líderes del sector. Kim Campbell, ex Primer Ministra de Canadá y Presidenta del Consejo Mundial de Mujeres Líderes manifestó que, como organización única en su campo, la red permitirá a las ministras de estas carteras congregarse, forjar alianzas y colaborar en la promoción de metas y políticas acordadas. En la apertura, Horst Köhler, Director Gerente del FMI, hizo suyos los objetivos de la reunión, especialmente porque conducen a un orden más equilibrado al afianzar la capacidad de dirección y la participación de la mujer.

Actuarán como vicepresidentas de la red Susan Whelan, Ministra de Cooperación Internacional de Canadá, y

Luisa Diogo, Ministra de Planificación y Finanzas de Mozambique. Según Whelan, la red permitirá pasar de las palabras a los hechos.

El Consejo Mundial de Mujeres Líderes, fundado en 1996, tiene por objeto promover una buena gestión de gobierno y enriquecer la experiencia democrática en el mundo entero luchando por aumentar el número de mujeres que ocupan puestos de máxima responsabilidad nacional y realzando su eficacia y presencia. Por lo tanto, ocupa un lugar ideal para dirigir la formación de la red de ministras de Hacienda. En junio de 2002, el Consejo creó la Asamblea Internacional de Ministras, integrada por 500 ministras en funciones. Éste será el órgano encargado de dirigir la red y sus actividades, y servirá de foro para que las titulares de una amplia variedad de carteras ministeriales puedan hablar de sus dificultades y prioridades.

En cuarto lugar, el FMI y el Banco Mundial deben colaborar para que las redes de protección social estén debidamente dirigidas a las niñas y las mujeres durante las crisis económicas y los programas de reforma. Las adolescentes son especialmente vulnerables (al SIDA, a la violencia sexual y al embarazo) y aun así reciben pocos servicios. En algunos casos, las redes de protección creadas para la mujer parecen cumplir su cometido. El mayor énfasis que se está haciendo en los análisis del efecto en la pobreza y la situación social ofrece la posibilidad de un diagnóstico más exacto del impacto de diferentes instrumentos macroeconómicos en la situación de la mujer.

**Las limitaciones del FMI**

Con todo, Heller señaló que su mandato y su núcleo de especialización macroeconómica dejan escaso margen para análisis detallados de la política microeconómica y sectorial. Por lo tanto, es en colaboración con las autoridades nacionales y con otros socios en el desarrollo que el FMI puede aportar lo máximo a los ODM dedicados a la mujer. ■

*Los autores del discurso son Peter Heller y Erik Lueth (economistas en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI). El texto original completo aparece en [www.imf.org](http://www.imf.org).*

Se ha comprobado que en los países en desarrollo, una mayor apertura del comercio incrementa el número de mujeres con un trabajo remunerado.

—Peter Heller

**Publicaciones recientes**

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

- 03/167: “Diamond Smuggling and Taxation in Sub-Saharan Africa”, Nienke Oomes and Matthias Vocke
- 03/168: “Economic Resilience with an Exchange Rate Peg: The Barbados Experience, 1985–2000”, DeLisle Worrell, Harold Codrington, Roland Craigwell y Kevin Greenidge
- 03/169: “From Program to Performance Budgeting: The Challenge for Emerging Economies”, Jack Diamond
- 03/170: “Estimating Indexes of Coincident and Leading Indicators: An Application to Jordan”, Joannes F. Mongardini y Tahsin Saadi-Sedik
- 03/171: “Measuring Contagion with a Bayesian Time-Varying Coefficient Model”, Matteo Ciccarelli y Alessandro Rebucci
- 03/172: “The Persistence of Corruption and Regulatory Compliance Failures: Theory and Evidence”, Richard Damania, Per G. Fredriksson y Muthukumara Mani
- 03/173: “Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia, and Other Countries of the Former Soviet Union”, Vahram Stepanyan
- 03/174: “Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms”, Roel Beetsma y Xavier Debrun
- 03/175: “Debt Relief, Additionality, and Aid Allocation in Low-Income Countries”, Robert K. Powell
- 03/176: “Foreign Aid and Revenue Response: Does the Composition of Aid Matter?”, Sanjeev Gupta, Benedict J. Clements, Alexander Pivovarsky y Erwin R. Tiongson
- 03/177: “Why Do Emerging Economies Borrow in Foreign Currency?”, Olivier D. Jeanne
- 03/178: “Potential Output and Total Factor Productivity Growth in Post-Apartheid South Africa”, Vivek B. Arora y Ashok J. Bhundia

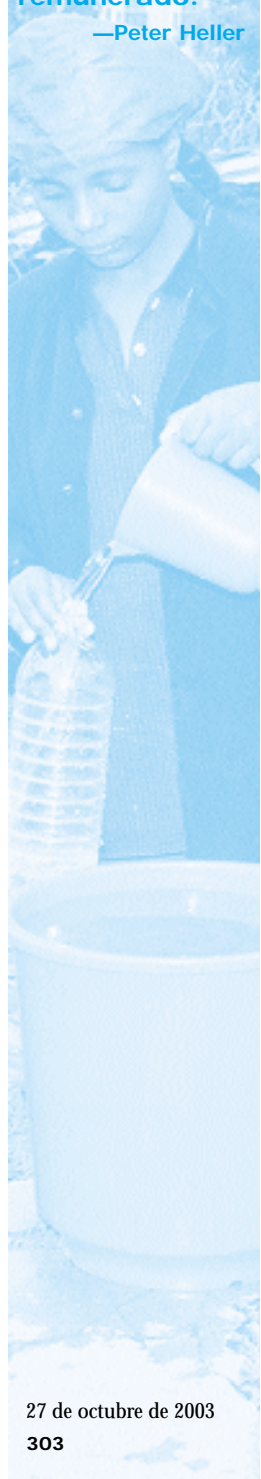
- 03/179: “Nominal Anchors in the CIS”, Peter M. Keller y Thomas J. Richardson
- 03/180: “Capital Account Liberalization and Corporate Taxes”, Ben Lockwood, Michael Devereux y Michela Redoano

**IMF Country Reports (Informes del FMI sobre las economías nacionales; US\$15)**  
*(El nombre de un país indica que el informe trata sobre la consulta del Artículo IV.)*

- 03/271: Iceland: Financial System Stability Assessment Update, including Report on the Observance of Standards and Codes
- 03/272: Ethiopia: Fourth Review and Third Annual Program Under the Three-Year Arrangement Under the PRGF and Requests for Extension of Arrangement and for Additional Interim Assistance Under the Enhanced HIPC Initiative
- 03/273: Sudan: Final Review Under the 2002 Staff-Monitored Program and the 2003 Program
- 03/274: Liberia
- 03/275: Liberia: Selected Issues and Statistical Appendix
- 03/276: Malta
- 03/277: Mongolia: Poverty Reduction Strategy Paper
- 03/278: Argentina: Third Review Under the Stand-By Arrangement and Request for Waiver of Non-observance and Applicability of Performance Criteria
- 03/279: Islamic Republic of Iran
- 03/280: Islamic Republic of Iran: Statistical Appendix
- 03/281: Japan
- 03/282: Japan: Selected Issues
- 03/283: Nepal
- 03/284: Nepal: Statistical Appendix
- 03/285: Dominican Republic: Statistical Appendix

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2003, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

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



## El camino hacia la prosperidad regional y mundial

Para el año 2015 los países en desarrollo podrían obtener hasta US\$350.000 millones en ingresos adicionales procedentes del comercio si la Ronda de Doha se llevase a feliz término.

—Nicholas Stern

*En el programa de seminarios —al que podían asistir participantes no oficiales, así como funcionarios de gobiernos y organismos internacionales— celebrado los días 20 al 22 de septiembre en Dubai, se trató una amplia gama de temas de interés para la comunidad internacional, entre otros, las repercusiones del fracaso de las negociaciones comerciales en Cancún, la inversión extranjera directa en los mercados emergentes, las perspectivas para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), el papel del FMI en los países de bajo ingreso (recuadro, pág. 305) y la importancia de las comunicaciones oficiales para el éxito de las políticas económicas y financieras (recuadro, pág. 306). En el Boletín del FMI del 13 de octubre (pág. 284–86, en los siguientes recuadros y en la pág. 307) se presentan los seminarios sobre Oriente Medio.*

En las Reuniones Anuales todos lamentaron la imposibilidad de llegar a un acuerdo en Cancún sobre los siguientes pasos en la Ronda de Doha de negociaciones comerciales de la Organización Mundial del

Comercio (OMC). Muchas autoridades y otros representantes advirtieron que los retrasos en la liberalización de las normas comerciales y la reducción de las subvenciones y otras prácticas que distorsionan el comercio han perjudicado a todos, sobre todo a los países en desarrollo. Nicholas Stern, Economista Jefe del Banco Mundial, mencionó que, según estimaciones del Banco, para el año 2015 los países en desarrollo podrían obtener hasta US\$350.000 millones en ingresos adicionales procedentes del comercio si la Ronda de Doha se llevase a feliz término.

Stern y otros panelistas —Eduardo Pérez Motta (Embajador de México ante la OMC), Francisco Thompson-Flôres (Subdirector General de la OMC) y Rashid S. Kaukab (Coordinador del Programa de Trabajo del Centro Sur sobre Comercio y Desarrollo)— coincidieron en que las negociaciones se habían complicado por la ampliación del temario y las grandes diferencias de opinión que aún persistían en la víspera de las negociaciones. No obstante, Thompson-Flôres hizo hincapié en que se había progresado notablemente

### Emiratos Árabes Unidos: Un lugar seguro para invertir

En el seminario sobre política económica, oportunidades de inversión y reglamentación en los Emiratos Árabes Unidos (EAU) se destacó la economía del país que sirvió de anfitrión durante las Reuniones Anuales.

La economía de los EAU ha registrado un sólido desempeño en los últimos años, como señaló Mohammed Khalfan bin Khirbash, Ministro de Estado de Finanzas e Industria de los EAU. En los 10 últimos años, el PIB ha crecido en promedio a una tasa anual del 5,8% y la inflación se ha mantenido en niveles bajos. Un resultado más notable, coherente con la política de diversificación de la economía, es que el PIB no petrolero —básicamente manufacturas, finanzas y turismo— ha crecido a una tasa media anual del 8% en los últimos 10 años y ahora representa las dos terceras partes del PIB total. Tanto los organismos oficiales internacionales como las entidades privadas han confirmado recientemente la solidez del sector financiero.

Subrayando la estabilidad política y la seguridad del país, el Ministro Khirbash indicó que en su país conviven en armonía personas de muchas nacionalidades y añadió que los EAU se han comprometido a la rendición de cuentas y la inclusión de todos —símbolos de una buena gestión de gobierno—, y recientemente se ha adoptado el presupuesto basado en resultados. También se ha puesto en marcha un proyecto electrónico que permite el acceso en tiempo real a los datos del sector público. En pocas palabras, señaló que los EAU son hoy día un lugar seguro para invertir y van por buen camino para convertirse en un centro comercial mundial y en un modelo para la región.

Por su parte, el Sultán Bin Nasser Al Suwaidi, Gobernador del banco central, presentó una panorámica de la regulación y la supervisión bancaria y explicó que el banco tiene autoridad en ambas materias sobre todo tipo de instituciones financieras. Pasó revista a los coeficientes de capital, los requisitos de divulgación de información y los procedimientos de auditoría establecidos por el banco central y observó que en un informe sobre el programa de evaluación del sector financiero, preparado por el FMI y el Banco Mundial el año pasado, se felicitaba a los EAU por la solidez de la supervisión bancaria y el marco reglamentario. Añadió que se están adoptando medidas para evitar el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo y que es el primer país de la región que ha reglamentado los sistemas informales de transferencia de dinero (*hawala*).

Mohammed Ali Alabbar, Director General de Desarrollo Económico de Dubai, sorprendió a los asistentes al anunciar que ahora se puede montar una empresa en apenas tres horas en cualquiera de las cuatro zonas francas del país, en las que se han reducido al mínimo la reglamentación y el papeleo para obtener la autorización, se permite la propiedad extranjera de las empresas al 100% y la libre repatriación de ingresos y capital. Como resultado, la inversión extranjera ha crecido rápidamente en los sectores de tecnología de la información, telecomunicaciones, finanzas y transportes.

En el debate que siguió a la presentación, se preguntó al Ministro Khirbash qué esperaban lograr los EAU con la celebración de las Reuniones Anuales del FMI y del Banco Mundial. Respondió que querían enviar un mensaje positivo al mundo respecto a la cooperación internacional, especialmente tras el fracaso de las negociaciones comerciales en Cancún.



en las negociaciones sobre el comercio de productos agrícolas, no agrícolas y relacionados con el desarrollo. Según el panel, las conversaciones se interrumpieron básicamente por el desacuerdo en si se debían incluir —y cómo— las llamadas cuestiones de Singapur (inversión, competencia, facilitación del comercio y políticas de compras públicas que afecten al comercio). Sin embargo, Kaukab señaló que el propio proceso de negociación también se había convertido en un problema para muchos países en desarrollo.

### Los países de bajo ingreso necesitan más donaciones en el corto plazo

¿Qué papel debe desempeñar el FMI en los países de bajo ingreso? En un seminario celebrado el 20 de septiembre y moderado por Timothy Geithner, Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, opinaron sobre el tema Mark Plant, Asesor de dicho departamento, M. Saifur Rahman, Ministro de Hacienda y Planificación de Bangladesh, y Ulan Sarbanov, Presidente del Banco Nacional de la República Kirguisa.

Los países de bajo ingreso han de adoptar políticas que fomenten el crecimiento y la reducción de la pobreza para poder alcanzar más fácilmente los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), pero también es necesario que sus socios en el desarrollo les presten mucha más ayuda, tanto asistencia técnica como financiera, con una mayor proporción de donaciones. ¿Cómo puede el FMI ayudar de forma más eficaz, dado que no es básicamente una institución de desarrollo y no tiene ni la capacidad ni las atribuciones necesarias para aportar los flujos de recursos a largo plazo que se precisan para alcanzar los ODM? Plant sostiene que el FMI podría ayudar a los países a hacer de la estabilidad macroeconómica el fundamento para lograr un crecimiento sostenido y hacer frente a las perturbaciones.

En este contexto, afirmó, hay que responder a varios interrogantes. ¿Cómo pueden los programas respaldados por el FMI fomentar un crecimiento sostenido y reducir la pobreza? ¿En qué esferas tiene el FMI que coordinar su labor más estrechamente con otros socios en el desarrollo? ¿Son los servicios financieros del FMI adecuados para proporcionar asistencia financiera y asesoramiento a los países miembros de bajo ingreso? Y, por último, ¿qué debe hacer la institución para amortiguar el impacto de las perturbaciones en esos países?

Plant también destacó varios principios para orientar el debate. El FMI ha de seguir colaborando con los países de bajo ingreso en el largo plazo, por ejemplo, participando en el mecanismo de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza y respaldando los ODM. Aunque sería deseable aumentar la asistencia, el objetivo a largo plazo debe ser ayudar a los países a recurrir a fuentes de financiamiento privadas. En el caso del FMI, la mejor forma de hacerlo es centrándose en sus principales ámbitos de competencia: asesoramiento en materia de políticas a través de la supervisión, asistencia técnica para el fortalecimiento de las capacidades y asistencia financiera a través de programas respaldados por el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP).

¿Podrán los gobiernos acumular la voluntad política necesaria para reencauzar las negociaciones? Esta cuestión, de acuerdo con los panelistas estará en la mente de todos. Motta instó a que se tomen cuatro medidas en el corto plazo: evitar acusarse unos a otros respecto a lo ocurrido en Cancún, pedir a los principales interlocutores que demuestren liderazgo y compromiso político en los temas principales, evitar actuaciones que puedan aumentar las tensiones, y analizar el proceso de toma de decisiones.

Los participantes expresaron su satisfacción por la atención que el FMI está prestando a estos temas. Rahman sostuvo que para centrarse más en las esferas clave se necesitaría un grado de coordinación mucho mayor entre el Banco Mundial y el FMI y que no se debe dejar esta coordinación en manos de los países. También sostuvo que el mayor hincapié que está haciendo el FMI en la necesidad de que los países se identifiquen con los programas debe acompañarse de una mayor flexibilidad por su parte, sobre todo, en lo relativo al momento en que deben adoptarse las medidas, dado que muchos de los cambios son de carácter político. Además, los países deben participar mucho antes en la formulación de las medidas. Rahman subrayó que, para recibir asistencia privada, los países en desarrollo deberán antes adquirir las características apropiadas, ciertamente un proceso de largo plazo.

Sarbanov sostuvo que el FMI también ha de prestar atención a dos cuestiones que trascienden sus atribuciones básicas. Por ejemplo, cuando el sector público de un país es muy grande, el FMI no solo debe fijarse en la política tributaria, sino también en el sector de la energía o el sector financiero si éste es el origen de los problemas.

En el turno de debates con los asistentes, uno de ellos argumentó que sería mejor concentrarse en la distribución del ingreso y no en el crecimiento. Otros pidieron que se vinculen más estrechamente los programas respaldados por el SCLP con los documentos de estrategia correspondientes (DELP), de modo que las condiciones del primero no impidan alcanzar los objetivos del último. También se argumentó que hay que compaginar mejor el calendario del SCLP con el ciclo de políticas de las respectivas autoridades. Rahman señaló que no es posible consultar a todos y que los gobiernos se eligen para representar a los ciudadanos. Los participantes cuestionaron también varios aspectos de las políticas respaldadas por el FMI, refiriéndose en particular a la privatización y sus supuestos beneficios y a lo que se describió como un enfoque mecanicista de la formulación de los programas de estabilización. Otros trataron de encontrar fórmulas para que el FMI preste asesoramiento a los países de bajo ingreso, incluso en la etapa de posguerra, sin vincularlo necesariamente con la asistencia financiera.

*El estudio "The Role of the International Monetary Fund in Low-Income Member Countries", está disponible en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/072103.htm](http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2003/072103.htm)). Se invita a los lectores a enviar sus comentarios.*

**Aunque sería deseable aumentar la asistencia, el objetivo a largo plazo debe ser ayudar a los países a recurrir a fuentes de financiamiento privadas.**

—Mark Plant

**¿Hay esperanza para los ODM?**

Los países en desarrollo fueron el centro de atención del seminario “Getting Serious About Meeting the Millennium Development Goals”. Los panelistas fueron: Luisa Dias Diogo (Ministra de Planificación y Finanzas de Mozambique), Ahmed Mohhamed Sofan (Vice Primer Ministro y Ministro de Planificación y Coope-

ración Internacional de la República de Yemen), Kubat Abduldaevich Kanimetov (Jefe de la Unidad de Política Económica de la República Kirguisa) y Evelyn Hefkens (Coordinadora Ejecutiva del Secretario General de la ONU para la campaña sobre los ODM).

Moderó el debate Mamphela Ramphele (Directora Gerente del Grupo del Banco Mundial), quien comenzó

La política de información y comunicación es crítica para el desarrollo de mercados eficientes y la prevención de crisis.

—Agustín Carstens



**Es tan importante formular las políticas como divulgarlas**

En un seminario moderado por Kermal Dervis (diputado del Partido Popular Republicano, del Parlamento Nacional de Turquía) se analizó el papel que, para el éxito de las políticas económicas y financieras, incluidas las reformas, desempeña la comunicación al público. Participaron en el panel Fawzi Al-Sultan (Secretario General del Comité Superior de Desarrollo y Reforma Económicos de Kuwait), Salam Fayyad (Ministro de Hacienda de la Autoridad Palestina, Ribera Occidental y Gaza), Agustín Carstens (Subdirector Gerente del FMI) y Gus O'Donnell (Secretario Permanente del Tesoro del Reino Unido).

Pese a la diversidad de sus experiencias, todos los oradores coincidieron en que la comunicación es crucial para el éxito de las políticas económicas. Dervis recordó que, durante la crisis de Turquía de 2001, Guillermo Ortiz, Gobernador del Banco Central de México, le aconsejó dedicar tanto tiempo a comunicar las medidas como a formularlas. O'Donnell afirmó que la comunicación era el elemento más gravemente subvalorado de la formulación eficaz de las políticas. Por su parte, Carstens consideró que la política de información y comunicación es crítica para el desarrollo de mercados eficientes y la prevención de crisis. Al-Sultan y Fayyad indicaron que recurrieron a la comunicación para formar coaliciones y grupos de apoyo a la reforma en Kuwait y la Ribera Occidental y Gaza, respectivamente, y darles una respuesta adecuada.

Perfilando la estrategia y los instrumentos utilizados en la campaña de información al público actualmente en curso en Kuwait, Al-Sultan subrayó la importancia de los estudios sistemáticos y de las encuestas de opinión, así como de las referencias para medir los progresos y las tendencias. La comunicación, señaló, es una vía de dos direcciones y no se debe adoptar un enfoque preceptivo si se desea crear alianzas y promover la aceptación general de la reforma. No obstante, deben compartirse y darse a conocer los ejemplos más positivos para fomentar la creación de grupos que apoyen la reforma dentro del país.

Fayyad hizo hincapié en la interacción entre el contexto y el contenido de la comunicación de las políticas. Por ejemplo, a juzgar por su experiencia, el público tenía ya bastante conciencia del problema y de la necesidad de la reforma. Lo que había que hacer era anunciar de forma clara la política que se pensaba adoptar, de modo que se pudieran medir los resultados comparándolos con una estrategia bien entendida. Además, el restablecimiento de la confianza en el contexto palestino requería no solo transparencia sino una exposición óptima. En el pasado, los funcionarios palestinos solían hablar continuamente de todos los temas, lo que redundaba en un deterioro y no en un aumento de la confianza. Su experiencia ha confirmado que una comunicación medida y oportuna, centrada en la obtención de resultados es más eficaz para restablecer la credibilidad.

Carstens destacó la importancia de las políticas de comunicación e información para el desarrollo, la eficiencia y la estabilidad de los mercados financieros. Recordó la experiencia de México antes de y después de la crisis de 1995 y el cambio en la cultura oficial, de retener la información a proporcionar a los mercados todos los datos que necesitaran. Como resultado, los diferenciales se redujeron drásticamente. La actitud anterior reflejaba una opinión más general compartida por muchos países industriales. En 1983, por ejemplo, los gobernadores de los bancos centrales de México, Bélgica y Estados Unidos aconsejaron a las autoridades monetarias de China que no divulgaran información sobre las reservas de divisas, en consonancia con la práctica habitual de la época. Dervis señaló que hace 15 ó 20 años, el propio FMI había mantenido una actitud de este tipo. Los cambios y la apertura producidos desde entonces han sido positivos para la institución y para los países miembros. Carstens subrayó la importancia de que diferentes funcionarios y organismos públicos envíen mensajes coherentes a los mercados.

De acuerdo con O'Donnell, la separación que suele existir entre los economistas del gobierno y los funcionarios responsables de la comunicación es peligrosa. Compartió su experiencia como portavoz del gobierno, tras la vuelta al poder del Partido Laborista en 1997 y describió varias formas para ayudar a restablecer la credibilidad, entre otras, el recurso a una limitada discrecionalidad (por ejemplo, asignar las decisiones de política monetaria a un cuerpo técnico no político), entender cabalmente las causas de un problema y comunicarlas al público a fin de recabar un mayor respaldo para la solución, y considerar la presentación como un elemento integrante de la política desde el principio. O'Donnell también propuso el concepto de “transparencia óptima”. A veces, la falta de rendición de cuentas ha de contrarrestarse con un elevado nivel de transparencia; otras veces, el nivel óptimo puede ser más bajo. Sin embargo, la credibilidad es absolutamente esencial.

Se preguntó a los panelistas por qué no se informa del perjuicio que causa el proteccionismo comercial. O'Donnell reconoció la falta de progresos en este terreno y la necesidad de informar mejor de los beneficios de las ventajas comparativas y los mecanismos de redistribución para que todos ganen. Mencionando una vez más la experiencia de México, Carstens señaló que la opinión y el sentimiento respecto a la liberalización del comercio cambiaron radicalmente como resultado de una política activa de comunicación de la visión económica del gobierno a diversos grupos de interés. Dervis concluyó señalando otros problemas no económicos que complican la actitud respecto a la liberalización y la reforma. Las percepciones respecto a que la liberalización y la globalización debilitarán en cierta medida culturas y estilos de vida deben tenerse en cuenta en la articulación y la comunicación de los mensajes de la reforma, sobre todo en materia de comercio exterior.

recordando los sólidos compromisos adquiridos por la comunidad internacional en el Consenso de Monterrey, la Declaración Ministerial de Doha, la Cumbre Mundial sobre Desarrollo Sostenible y, más recientemente, la iniciativa del Reino Unido encaminada a proporcionar financiamiento adicional para ayudar a alcanzar los ODM, pero destacó la necesidad de que todas las partes se esfuercen más para que esos compromisos se materialicen plenamente.

Al analizar las perspectivas de cada país para alcanzar los ODM y los obstáculos que enfrentan, los panelistas señalaron que están mejorando los indicadores de desarrollo a nivel de los países, pero que todavía es necesario hacer más. Diogo afirmó que Mozambique había integrado los ODM en su documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) —el llamado PARPA— y que había creado un organismo para verificar su eficacia con la asistencia del PNUD. El DELP de Yemen es coherente con los objetivos y las políticas de

los ODM, según Sofan, y las autoridades evalúan constantemente la situación de pobreza del país. Estos países enfrentan retos importantes, entre otros, reducir la vulnerabilidad, potenciar la capacidad nacional de análisis, seguimiento y evaluación de las políticas, desarrollar un mayor sentido de identificación con las políticas y mejorar las prácticas en materia de asistencia.

Para alcanzar el octavo ODM, establecer una alianza mundial para el desarrollo, Hefkens exhortó a la comunidad internacional a abordar los puntos siguientes: 1) alianza mundial para el desarrollo, 2) identificación con los programas, 3) viabilidad de la deuda, 4) asistencia externa sin condiciones, 5) transferencia de recursos, incluido el apoyo presupuestario, 6) mecanismo de contingencias para hacer frente a las perturbaciones externas y 7) armonización de los procedimientos de asistencia. Los ODM representan la política y la prioridad acertadas y son alcanzables. Lo que falta es voluntad política para tomar las medidas necesarias.

### Oriente Medio y Norte de África: Estimular el desarrollo del sector privado

En otro seminario centrado en los países de Oriente Medio y Norte de África (OMNA) se debatió el papel de la reforma del sector financiero en la promoción del desarrollo del sector privado y el crecimiento; se analizaron los resultados de una década de reforma en la región y se destacaron los problemas pendientes.

Shaikat Aziz (Ministro de Hacienda y Asuntos Económicos de Pakistán) señaló que el sector financiero es un catalizador del crecimiento económico y subrayó los principales pilares de la reforma: un banco central autónomo e independiente con capacidad adecuada; sólida regulación prudencial y capacidad para hacer cumplir estrictamente las normas, junto con una gestión profesional de alta calidad de los bancos; gestión monetaria orientada al mercado; un marco jurídico claro y un sistema judicial eficaz para hacer cumplir la ley, y propiedad privada de las instituciones financieras y condiciones de igualdad para todos, incluidos los bancos extranjeros. El Estado no debe intervenir en la intermediación financiera, afirmó, y la privatización de los bancos públicos es un componente importante de la reforma del sector financiero.

Jean-Claude Bérthelmy (profesor de Economía de la Universidad de París I Panthéon Sorbonne) señaló que, tras una década de reformas, en varias economías de la región los servicios siguen siendo inadecuados y los resultados deficientes. Las reformas paulatinas solo han producido mejoras moderadas en materia de profundización financiera y desarrollo de los mercados de capital. Estos países necesitan ahora lograr una masa crítica de reformas: reforzar la protección de los derechos de los acreedores, reducir las restricciones a la entrada de bancos extranjeros, estimular la competencia y proporcionar información adecuada sobre la situación financiera de cada deudor, incluida la creación de centrales de riesgo privadas.

Ibrahim Dabdoub (Gerente Principal del Banco Nacional de Kuwait) destacó que las reformas del sector financiero son necesarias pero no suficientes para estimular el desarrollo del

sector privado en la región. Aún persisten obstáculos notables como el hecho de que el sector público desplace la inversión del sector privado, y la concentración de la propiedad de muchos bancos privados en unos pocos grupos que dirigen el crédito hacia un pequeño número de empresas y sectores de los que también son propietarios. El sistema financiero tampoco ha canalizado el capital hacia inversiones productivas, y los riesgos macroeconómicos y crediticios, unidos a la falta de competencia, han hecho que el costo del crédito sea relativamente alto. La reforma del sector financiero debe formar parte de un esfuerzo más amplio para crear un entorno propicio a la inversión privada, afirmó Dabdoub.

Aunque coincidió con los otros oradores, el moderador del seminario, Mohammad Al-Jasser (Vicegobernador del Instituto Monetario de Arabia Saudita) subrayó la necesidad de que la regulación bancaria y el gobierno de las sociedades sean sólidos y que se apliquen normas contables y de auditoría de alta calidad. También le pareció conveniente dividir las funciones de manera que los bancos de inversiones y el mercado de capitales puedan desarrollar servicios que no prestan los bancos comerciales y que estén sujetos a la supervisión de distintas autoridades.

Los asistentes plantearon varias cuestiones en relación con el grado de reglamentación, la calidad de las auditorías de los bancos y la independencia de los auditores. Los panelistas respondieron subrayando que desregulación no significa renuncia: un organismo regulador independiente puede desempeñar un papel importante en la fijación de coeficientes de suficiencia de capital, la constitución de reservas o la promoción de la calidad de gestión, pero no debe participar en el control de los márgenes de los préstamos o en la asignación del crédito, que corresponde determinar a los bancos y los mercados.

Aziz concluyó reiterando la importancia de los pilares de la reforma e hizo hincapié en la necesidad de voluntad política para que ésta sea efectiva, sin olvidar las medidas encaminadas a informar y educar a los directorios ejecutivos de las instituciones financieras en particular, y al público en general.

La reforma del sector financiero debe formar parte de un esfuerzo más amplio para crear un entorno propicio a la inversión privada.

—Ibrahim Dabdoub

**En pos de los mercados**

En otro seminario se analizaron cuestiones que afectan a los mercados emergentes, incluidas las perspectivas en materia de inversión extranjera directa. Nicholas Stern, que presidió el seminario del 21 de septiembre, observó que los niveles de inversión se habían mantenido increíblemente estables, pese a un ligero descenso desde finales de los años noventa. Una tendencia importante es el aumento de las inversiones en el sector de servicios, sobre todo, finanzas y telecomunicaciones.

Gerd Häusler, Consejero del FMI y Director del Departamento de Mercados Internacionales de Capital, destacó las principales conclusiones de una encuesta de 50 grandes compañías multilaterales. Lo más positivo es que no se están retirando en masa de los mercados emergentes, sino que están adoptando una visión de largo plazo respecto a las oportunidades de inversión y prestando más atención a los factores de riesgo. Sin embargo, el financiamiento de la inversión a largo plazo se está haciendo más difícil a medida que los inversionistas han perdido interés en la financiación de proyectos. Las empresas están dando más importancia en sus decisiones a los mercados internos de los países que buscan entradas de inversiones, así como a la estabilidad del entorno macroeconómico, político y de seguridad y a la infraestructura, incluido un marco jurídico y normativo previsible. Asia sigue siendo el principal destino de las inversiones planifi-

cadas, al tiempo que se observa un crecimiento más lento probablemente en América Latina y un interés limitado en África con la excepción de Sudáfrica.

Los oradores que intervinieron después corroboraron los mensajes de la encuesta. Francisco Luzón, del Banco Santander Central Hispano, analizó la rápida expansión del Grupo Santander en América Latina en los años noventa, que atribuyó en gran medida a las oportunidades abiertas tras la liberalización y las privatizaciones. El Grupo ha obtenido buenos rendimientos de sus inversiones en los últimos años, a pesar de los problemas, y consolidará su presencia en la región.

Peter Puf, de DaimlerChrysler AG, afirmó que su empresa contempla un horizonte de 10 años para las inversiones y suele ir adonde están los mercados. Añadió que los proveedores con frecuencia van tras ellos e invierten en los mismos lugares. Puf alentó a los países a que hagan lo posible por garantizar la estabilidad macroeconómica fundamental y los derechos de propiedad y reducir la incertidumbre respecto al marco jurídico y reglamentario. Herman Mulder, del banco ABN-AMRO, indicó que su banco adopta un enfoque integral de la evaluación del riesgo, que evita concentrarse excesivamente en factores aislados y sugirió que se necesita actuar con visión de futuro respecto a las modalidades de inversión distintas de la inversión extranjera directa (como las autorizaciones y las empresas conjuntas). ■

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

**Notas de información al público**

- 03/116: Nuevas reflexiones sobre el afianzamiento de la supervisión, 10 de septiembre
- 03/117: El Directorio Ejecutivo evalúa la función del FMI a mediano plazo en países de bajo ingreso, 10 de septiembre
- 03/118: El Directorio Ejecutivo del FMI delibera sobre las políticas de la zona del euro, 16 de septiembre
- 03/119: El FMI concluye la consulta del Artículo IV correspondiente a 2003 con Tailandia, 17 de septiembre
- 03/120: El Directorio Ejecutivo del FMI evalúa el avance de la puesta en práctica de los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza, 22 de septiembre

**Comunicados de prensa**

- 03/159: El FMI aprueba un crédito de US\$12.550 millones en el marco de un acuerdo de derecho de giro por tres años con Argentina, 20 de septiembre
- 03/160: Comunicado del Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional, 21 de septiembre
- 03/161: Declaración de Kenneth Rogoff con motivo del deceso de Franco Modigliani, 26 de septiembre
- 03/162: El FMI concluye la segunda revisión del acuerdo de derecho de giro con Bolivia y aprueba un desembolso de US\$15 millones, 6 de octubre

- 03/163: Vietnam se adhiere oficialmente al Sistema General de Divulgación de Datos del FMI, 6 de octubre
- 03/164: El FMI prorroga hasta el 31 de diciembre el acuerdo de derecho de giro con Bosnia y Herzegovina, 7 de octubre
- 03/165: El FMI concluye la décima revisión del programa de Indonesia y aprueba un desembolso de US\$493 millones, 8 de octubre
- 03/166: El Director Gerente del FMI postula a Takatoshi Kato, de Japón, al cargo de Subdirector Gerente, 9 de octubre (véase la pág. 312)
- 03/167: Segunda Conferencia Regional sobre Estrategias de Lucha contra la Pobreza, 16-18 de octubre, Phnom Penh, Camboya, 9 de octubre
- 03/168: El 25 de septiembre se inician las conversaciones para la sexta revisión del acuerdo de derecho de giro con Turquía, 15 de octubre
- 03/169: Concluyen las conversaciones para la sexta revisión del acuerdo de derecho de giro con Turquía, 15 de octubre
- 03/170: El Director Gerente del FMI felicita a Geithner con motivo de su nombramiento al Banco de la Reserva Federal de Nueva York, 15 de octubre (véase la pág. 298)

**Transcripciones**

- Conferencia de prensa de clausura de las Reuniones Anuales de 2003 de las Juntas de Gobernadores del Grupo del Banco Mundial y del FMI in Dubai, Emiratos Árabes Unidos, 24 de septiembre
- Rueda de prensa a cargo de Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 9 de octubre

## ¿Debería preocuparnos el fuerte apalancamiento de las empresas en la zona del euro?

**D**urante el segundo quinquenio de los años noventa, el vértigo bursátil que parecía augurar oportunidades de crecimiento y rentabilidad sin precedentes alimentó la fiebre de inversión en muchos países. Las empresas de la zona del euro se lanzaron a invertir desenfrenadamente, acumulando cada vez más deuda al dejar de bastar los fondos propios y las emisiones de capital. Pero luego sobrevino el colapso bursátil de 2001 y 2002. Albert Jaeger (Subjefe de División en el Departamento de Europa I del FMI) nos habló de un estudio publicado hace poco en la serie Working Papers del FMI en el cual se planteó las implicaciones que podrá tener el fuerte endeudamiento y apalancamiento empresarial para el gasto en inversión.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Por qué preocupa el elevado endeudamiento empresarial en la zona del euro?

**JAEGER:** El aumento que registró hace poco puede perjudicar a la inversión local. La teoría es ambivalente. Hay quienes piensan que el apalancamiento de la empresa no tiene por qué incidir en la inversión; es decir, para las decisiones de inversión no debería importar si en el pasivo del balance hay recursos propios o ajenos. Pero según otros modelos, a una empresa más apalancada le resultará más difícil o costoso obtener financiamiento.

Hace más o menos un año, se pensaba en general que las empresas estadounidenses tenían que poner urgentemente orden en los balances; en otras palabras, recortar el gasto de capital, mirar bien si las adquisiciones financieras que habían hecho tenían sentido, y reducir los costos laborales, entre otros. Lo que se pensaba por el contrario de las empresas europeas era que estaban relativamente bien. Los beneficios de explotación en la zona del euro parecían bastante altos en comparación con los que había en desaceleraciones anteriores y la capacidad utilizada estaba cerca del promedio histórico, así que no parecía haberse acumulado demasiado exceso de capital durante el auge. Pero la inversión empresarial era tan anémica como en Estados Unidos y no daba señales de repuntar, y la causa principal podía ser un exceso de apalancamiento. Aparentemente, las empresas preferían usar el efectivo para saldar deudas y no para invertir.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Qué fue lo que impidió ver antes que la reducción del apalancamiento estaba frenando la inversión?

**JAEGER:** Es que se suele pensar que el apalancamiento no es tan importante para el ciclo económico como las políticas macroeconómicas y los vínculos entre

los beneficios, la inversión y el crédito. Lo que sucedía también en la zona del euro es que faltaban datos pertinentes. El Banco Central Europeo publica datos sobre los balances sectoriales desde agosto de 2002. Cuando aparecieron esos datos se pudo ver que las empresas de Estados Unidos y de la zona del euro habían pasado por ciclos muy parecidos de auge y colapso, con las correspondientes dislocaciones en los balances.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿A qué extremos llegaron las valoraciones bursátiles recientes en la zona del euro, y cuánto se apalancaron las empresas?

**JAEGER:** El alza y la caída de las valoraciones bursátiles no parecen tener precedente, por lo menos según los datos de la posguerra: en 1995, el valor del capital social de las empresas equivalía a alrededor del 70% del PIB de la zona; para 1999 había superado el 150%; en 2002, rondaba el 95%. Este ciclo fue muy parecido al de Estados Unidos. Y aunque es verdad que esa volatilidad se debió en gran parte al sector de la tecnología, no se trató en absoluto de una simple burbuja tecnológica. Cuando se produjo el colapso, el apalancamiento se volvió mucho más pronunciado: antes del auge, la deuda de las empresas rondaba el 60% del PIB; para fines de 2001, rondaba el 80%.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿En qué momento hay un exceso de apalancamiento? ¿Y por qué causa preocupación?

**JAEGER:** Definir cuándo está excedida de apalancamiento una empresa es un poco como definir cuándo está excedida de peso una persona. En ambos casos hay reglas generales útiles. Existen dos modelos contradictorios sobre qué constituye un apalancamiento normal: la distinción fundamental es si la empresa piensa en el apalancamiento como una cuestión de saldos o de flujos. Hay un modelo que podríamos llamar “de balanza” y que considera al apalancamiento una cuestión de saldos. Las empresas fijarán metas muy claras en cuanto a la combinación de deuda y capital social; para eso ponen en la balanza los beneficios del financiamiento por endeudamiento desde el punto de vista de los impuestos y los incentivos contra el costo previsto de un exceso financiero. Si un ciclo de auge y colapso disloca la estructura financiera, la sociedad trata de volver a la combinación original.

Según el otro modelo, que podríamos llamar “por jerarquía”, las empresas suelen inclinarse por el financiamiento interno, y cuando recurren al externo, tienen un orden de preferencias: primero

**Definir cuándo está excedida de apalancamiento una empresa es un poco como definir cuándo está excedida de peso una persona.**

—Albert Jaeger

deuda sin riesgo, luego deuda con riesgo, y como última alternativa, emisión de capital. Este modelo toma el apalancamiento como una cuestión de flujos y predice que la principal preocupación de la empresa es el volumen de los flujos de financiamiento, y más los internos que los externos. La combinación de deuda y capital como saldo es en gran medida un accidente histórico.

La cuestión es que en el modelo de balanza puede llevar bastante tiempo lograr ajustar el balance porque la sociedad tiene que volver a una meta que se fijó como saldo, no como flujo.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Debería preocuparnos más el impacto del endeudamiento empresarial en la inversión?**

**JAEGER:** No cabe duda de que hay que estar atento a la condición de los balances de las empresas. Hay otros dos factores que me parecen importantes. Primero, hay ciertas experiencias que pueden llevar a una empresa a decidir que está excesivamente apalancada y que entonces debe frenar la inversión. Por ejemplo, cuando el mercado de los bonos empresariales prácticamente se cerró a mediados de 2002 después del escándalo de WorldCom, hasta algunas empresas de renombre parecían haber llegado al borde de la quiebra. Ese tipo de experiencia podría haberlas hecho mucho más cautelosas a la hora de juzgar si tenían un apalancamiento prudente. Segundo, la rapidez con que se puede ajustar el balance también parece depender del tipo de sistema financiero que tiene delante la empresa. En la zona del euro, el sistema financiero es mayormente bancario; es posible que gracias al crédito personalizado haya menos presión para hacer ajustes que en un sistema donde predomine la intermediación a través de los mercados de capital. Sin embargo, eso significa que el ajuste podría llevar más tiempo en un sistema bancario.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuál es la prognosis general de recuperación en la zona del euro?**

**JAEGER:** Según la mayoría de las previsiones básicas, habrá una recuperación paulatina a partir del segundo semestre de 2003. Pero eso presupone que las empresas ya habrán ordenado en gran medida los balances. De hecho, hay indicios alentadores de un gran avance por su parte, mejorando la situación de liquidez interna y reduciendo el financiamiento externo. También ayuda que las tasas de interés nominal hayan estado bajas. Pero estas previsiones parecen partir de la base de que rige

el modelo por jerarquía, y si uno cree que es más pertinente el modelo de balanza, habría que suponer que existe un riesgo de que las previsiones no se cumplan. Cuando hay una explosión de precios de los activos, la desaceleración que le sigue suele ser bastante prolongada, especialmente si hay poca inflación. También hay que recordar que las proyecciones de crecimiento en este tipo de ambiente macroeconómico no suelen ser tremendamente acertadas.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué implicaciones tienen sus conclusiones para la política económica?**

**JAEGER:** Los responsables de las políticas macroeconómicas deberían respaldar el ajuste, pero quizá también deban tener paciencia. En cuanto a la política monetaria, es importante combinar tasas de interés bajas con una postura acomodaticia. En el plano fiscal, hay quien proponer recurrir a una reflación bruta, pero es poco probable que dé resultado y bien podría tener el efecto contrario de destruir la credibilidad del marco fiscal actual. En el caso particular de la zona del euro, podría resultar muy útil emprender una reforma estructural que mejore las perspectivas de crecimiento a mediano plazo, ya que multiplicaría las oportunidades de rentabilidad de la inversión. ■



Jaeger: En el caso particular de la zona del euro, podría resultar muy útil emprender una reforma estructural que mejore las perspectivas de crecimiento a mediano plazo, ya que multiplicaría las oportunidades de rentabilidad de la inversión.

Los ejemplares de *Corporate Balance Sheet Restructuring and Investment in the Euro Area*, (IMF Working Paper No. 03/117) de Albert Jaeger, se encuentran a la venta (US\$15; véase la pág. 303). La versión completa aparece publicada en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

**Tasas del FMI**

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
13 de octubre	1,54	1,54	2,03
20 de octubre	1,55	1,55	2,05

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG, es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2003](http://www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2003)).

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

Datos: FMI, Departamento Financiero

## ¿Se recuperó el producto tras la crisis asiática?

**L**a crisis financiera que azotó a Asia en 1997–98 produjo una ola de estudios sobre las causas, pero las secuelas no han atraído tanta atención. ¿Cuánto duraron las subsiguientes recesiones y en qué medida disminuyó el nivel del producto en los países afectados? Valerie Cerra (economista en el Departamento de Europa I del FMI) y Sweta Chaman Saxena (profesora adjunta en la Universidad de Pittsburgh) nos hablan de un estudio reciente publicado en la serie Working Papers del FMI en el que se plantearon si la recesión que siguió a la crisis asiática redujo pasajera o permanentemente el nivel del producto.

**BOLETÍN DEL FMI:** Las economías que se vieron directamente afectadas por la crisis asiática sufrieron distintos grados de recesión. ¿Por qué es importante saber si el efecto en el producto fue pasajero o permanente?

**SAXENA:** Importa saber si fue permanente (es decir, el producto está a un nivel más bajo que el que habría tenido sin la crisis) o pasajero para entender los costos de las crisis y las recesiones y poder reaccionar con políticas más eficaces. Una pérdida permanente del producto equivale a una pérdida constante y permanente del bienestar, a menos que suceda porque la gente prefiere tomarse más vacaciones o alguna otra causa muy poco probable.

**CERRA:** También puede ayudar a entender las perturbaciones que causan una recesión. Por ejemplo, desde hace mucho se debate si los ciclos económicos de los países industriales los produce por lo general una perturbación del lado de la oferta —en la productividad, por ejemplo— o una perturbación del lado de la demanda que lleva a una recesión a causa de una combinación de rigideces reales y nominales en el mercado de los factores y los productos. Una pérdida permanente del producto es más indicativa de una perturbación de la oferta.

**BOLETÍN DEL FMI:** El impacto de una crisis en el producto, ¿qué implica para la marcha de la economía?

**CERRA:** Un impacto permanente implica una disminución permanente del nivel de vida respecto de la tendencia previa a la crisis y respecto de otros países. No entender bien esa mecánica podría llevar a inferencias erróneas sobre los efectos de la política económica en el crecimiento. Por ejemplo, en otro estudio mostramos que la crisis bancaria sueca de principios de los años noventa causó una pérdida permanente del producto, y Suecia retrocedió entre los países avanzados clasificados según el ingreso per cápita. Un experto muy conocido señaló que ese retroceso era prueba de que el Estado de bienestar sueco había frenado el crecimiento, pero un análisis

más detenido demuestra que el retroceso estaba vinculado a la crisis bancaria. Así que hay que tener cuidado al analizar. Una caída permanente del nivel del producto a veces puede llevar a la conclusión de que si el crecimiento termina reduciéndose es por causa de políticas ajenas a las que contribuyeron a la crisis.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿El producto puede recuperarse hasta llegar a un nivel más alto que antes de la crisis?

**SAXENA:** Una crisis puede incentivar a un país a emprender reformas beneficiosas que no habrían sido factibles en una situación de calma política. De hecho, lo que se piensa ahora es que las crisis económicas pueden facilitar o provocar reformas. En tal caso, la recuperación podría llegar a ser tan fuerte que pasada la crisis el producto termine siendo permanentemente superior.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Su estudio, qué demuestra?

**CERRA:** Que todos los países asiáticos golpeados por la crisis sufrieron cierta pérdida permanente del producto a pesar de que las tasas de crecimiento repuntaron rápidamente. La fase de recuperación se caracterizó principalmente por una vuelta a la tasa de crecimiento normal, en vez de una tasa superior a la normal. En otras palabras, el nivel del producto es permanentemente inferior a la tendencia inicial.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cuál fue el país más golpeado? ¿Qué magnitud y qué duración tuvo la caída del producto?

**CERRA:** La muestra abarcó seis economías asiáticas afectadas por la crisis en 1997–98: Corea, Filipinas, la RAE de Hong Kong, Indonesia, Malasia y Singapur. Lamentablemente, a falta de datos trimestrales, tuvimos que excluir a Tailandia. Los resultados muestran que la pérdida permanente acumulada del producto fue desde solo 1,5% en Filipinas hasta 22,3% en Indonesia. También indican que la duración prevista de una contracción varía entre uno y cuatro trimestres, y que la expansión previsiblemente durará mucho más que la contracción en todos los países. Esa duración mayor de la expansión coincide con lo observado en el ciclo económico estadounidense.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Qué implicaciones tendrían sus conclusiones a la hora de formular políticas para responder a una crisis?

**SAXENA:** La reacción depende del tipo y la causa de la pérdida. Una pérdida permanente tiene que ver



Cerra: La fase de recuperación se caracterizó principalmente por una vuelta a la tasa de crecimiento normal, en vez de una tasa superior a la normal.



**Laura Wallace**  
Directora

**Sheila Meehan**  
Redactora principal

**Elisa Diehl**

**Christine Ebrahim-zadeh**

**Natalie Hairfield**

Redactoras

**Maureen Burke**

**Kelley McCollum**

Ayudantes de redacción

**Philip Torsani**

Director de artes gráficas

**Julio R. Prego**

Diseñador gráfico

Con la colaboración de  
**Prakash Loungani**

**Edición en español**

División de Español  
Departamento de Tecnología  
y Servicios Generales

**Marcelo Mareque**

Traducción

**Myriam Collyns**

Corrección de pruebas

**María Sara McClain**

Autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: [imfsurvey@imf.org](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 X2003, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

27 de octubre de 2003

312

con un desplazamiento a la baja del producto potencial, de modo que intentar restablecerlo estimulando la demanda podría resultar inflacionario. En ese caso, el gobierno debería centrarse en políticas macroeconómicas o estructurales que incrementen la productividad y el producto potencial, y eliminen las distorsiones causantes de la pérdida.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Hay más que estudiar en este campo?**

**CERRA:** Se han usado muchos métodos para analizar la naturaleza de los ciclos económicos en Estados Unidos, y se podrían aplicar más para estudiar las recesiones causadas por crisis y las recuperaciones. También se podrían aprovechar los avances logrados en la estimación y el diagnóstico de modelos no lineales, como los modelos de transición de Markov que aplicamos en el estudio.

**SAXENA:** También sería interesante examinar más episodios de crisis financiera para ver si el grado de pérdida del producto durante la recesión está correlacionado con la fuerza de la recuperación. Además, si el hecho de que una recesión esté causada por una crisis financiera hace variar el impacto en el producto, quizá podamos comprender mejor el



Saxena: Una pérdida permanente del producto tiene que ver con un desplazamiento a la baja del producto potencial, de modo que intentar restablecerlo estimulando la demanda podría resultar inflacionario.

carácter transitorio o permanente de los efectos. Eso también podría ayudar a comprobar empíricamente si es verdad que las crisis llevan a la reforma. A la vez, se podría analizar la relación entre la frecuencia y la magnitud de las crisis y entre la tasa tendencial de crecimiento y la prevalencia de las crisis.

**CERRA:** Se necesita estudiar mejor el origen de las pérdidas permanentes del producto. Por ejemplo, puede haber un aumento persistente del desempleo o una disminución de la productividad a causa de un derrumbe de la intermediación

financiera que ponga barreras entre el ahorro y su asignación eficiente. También se podría evaluar si la magnitud de la pérdida del producto y el comportamiento de la recuperación dependen de las políticas económicas con que se responda a la crisis. ■

Los ejemplares de *Did Output Recover from the Asian Crisis?*, (IMF Working Paper No. 03/48) de Valerie Cerra y Sweta Chaman Saxena, se encuentran a la venta (US\$15; véase la pág. 303). La versión completa aparece publicada en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

**Postulación de Takatoshi Kato al cargo de Subdirector Gerente del FMI**

El 9 de octubre, Horst Köhler, Director Gerente del FMI, postuló a Takatoshi Kato, ex Viceministro de Finanzas para Desarrollo Internacional de Japón, al cargo de Subdirector Gerente de la institución. Kato, que actualmente se desempeña como Asesor del Presidente del Banco de Tokyo-Mitsubishi y catedrático en la Universidad de Waseda, asumiría el 1 de febrero de 2004, el cargo que dejará vacante Shigemitsu Sugisaki tras servir de titular desde febrero de 1997.

Con más de 30 años en la vida pública, Kato fue Viceministro de Finanzas para Desarrollo Internacional entre 1995 y 1997, representante de Japón ante el Banco Asiático de Desarrollo, y funcionario de la Secretaría de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos. Tras dejar la cartera ministerial, ocupó cargos de Asesor en el Banco Asiático de Desarrollo y la Organización Mundial de la Salud. Kato se hizo acreedor a títulos en Derecho en

la Universidad de Tokyo y en Política Gubernamental en la Universidad de Princeton. Tiene 62 años.

Al anunciar la postulación, Köhler señaló que Kato está muy familiarizado con la labor del FMI, habiendo dedicado gran parte de su vida profesional a altos cargos públicos en Japón —entre ellos la suplencia en el Grupo de los Siete—, y que su sólida formación en política pública y económica y su destacada capacidad de dirección, administración, diplomacia y comunicación, realzarán la cúpula directiva de la institución.

La vasta experiencia de Kato en el gobierno, las organizaciones internacionales y el mundo académico le permitirán —manifestó Köhler— mantener la línea del distinguido aporte que efectuó su predecesor.

*El texto original completo del comunicado de prensa 03/166 del FMI figura en [www.imf.org](http://www.imf.org).*

