

En este número

385
Boorman y el alivio de la deuda

385
Se solicitan US\$10.000 millones para Turquía

388
Nueva directora del Departamento de Finanzas Públicas

389
Fischer habla sobre las líneas de crédito contingente

391
Perspectivas de una moneda mundial

394
Descentralización fiscal

396
Financiamiento de mercados emergentes

396
Programa de trabajo del Directorio

398
Conferencia sobre temas monetarios y comerciales

Y...

387
Tasas del FMI

393
Publicado en Internet

398
Publicaciones recientes

El próximo número del Boletín del FMI se publicará el 15 de enero de 2001.

Entrevista a Jack Boorman

El alivio de la deuda respalda las estrategias de reducción de la pobreza en los países más pobres

Jack Boorman es Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI desde agosto de 1990. El Departamento tiene un papel central en el diseño, la aplicación y la evaluación de las políticas del FMI relacionadas con la supervisión y el uso del financiamiento de la institución, incluido el financiamiento concesionario para países de bajo ingreso. Boorman se reunió hace poco con el Boletín del FMI para analizar los importantes progresos logrados en la esfera del alivio de la deuda de los países en desarrollo muy endeudados.

BOLETÍN DEL FMI: En las Reuniones Anuales de Praga se fijó la meta de que, para fin de año, 20 países lleguen al punto de decisión en el marco de la Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados (PPME), y empiecen a recibir el alivio en el pago de la deuda. ¿Cuán cerca estamos de esa meta?

BOORMAN: A comienzos de diciembre, los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial habían tomado



Boorman: "Este es un gran cambio en la forma de operar de estas instituciones".

las decisiones necesarias para otorgar asistencia a 13 países que reunían los requisitos pertinentes. Ahora, la mayoría de ellos están (Continúa en la pág. 386)

Köhler solicita al Directorio la aprobación de US\$10.000 millones para Turquía

El 6 de diciembre, el Director Gerente del FMI, Horst Köhler, expresó su satisfacción por las medidas adicionales anunciadas por el Primer Ministro turco Bulent Ecevit para solucionar los actuales problemas económicos y financieros de Turquía. Destacando que el programa merece un decidido apoyo internacional, dijo que solicitaría al Directorio Ejecutivo del FMI la aprobación de un conjunto de préstamos por más de US\$10.000 millones, integrado por alrededor de US\$7.500 millones en el marco del servicio de complementación de reservas (SCR) y unos US\$2.900 millones en el marco del actual acuerdo de derecho de giro.

En su declaración, Köhler manifestó que celebraba el anuncio efectuado por el Primer Ministro Ecevit. El conjunto integral de medidas adicionales "demuestra decisión y liderazgo en la superación de los actuales problemas económicos y financieros. El nuevo programa se basa en los logros alcanzados hasta ahora en materia de desinflación y consolidación fiscal y adelanta decididamente el programa de privatización y reforma estructural del país".

"Me complace particularmente destacar el firme compromiso del gobierno en favor de la implementación de un audaz conjunto de medidas destinadas a fortalecer la solidez del sistema bancario, con el objeto de atacar las raíces de los problemas actuales. Celebro asimismo la decidida acción ya tomada en este

sentido, que incluye la decisión de proteger a los depositantes y otros acreedores de los bancos turcos. El paquete de medidas tiene por objeto sentar las bases del restablecimiento de la confianza y el crecimiento sostenido de la economía turca" (Nota informativa del FMI, No. 00/113).

Michael Deppler, Director del Departamento de Europa I del FMI, explicó que en la reunión del Directorio Ejecutivo a celebrarse el 21 de diciembre, el Director Gerente propondría el inmediato giro de US\$2.250 millones en el marco del SCR y US\$550 millones en el marco del acuerdo de derecho de giro. En 2001 se proporcionarían montos adicionales: US\$1.100 millones el 20 de enero; US\$1.100 millones el 20 de febrero, y luego US\$750 millones el 15 de marzo, el 15 de junio, el 15 de agosto y el 15 de noviembre.

El SCR, creado en diciembre de 1997, tiene por objeto ayudar a los países miembros que experimentan problemas excepcionales de balanza de pagos resultantes de una repentina y perturbadora pérdida de confianza del mercado. El acceso no está sujeto a las limitaciones habituales, y los países que giran en el marco del servicio deben amortizar los recursos en el término de un año y medio de la fecha de cada compra, aunque el Directorio puede acordar extender ese plazo hasta un año más. El acuerdo de derecho de giro suscrito por el FMI con Turquía fue aprobado en diciembre de 1999 por un monto total de US\$4.000 millones.

Jack Boorman, ciudadano estadounidense, posee un doctorado en economía de la Universidad del Sur de California (USC). Antes de incorporarse al FMI en 1975, fue profesor de economía en la USC y en la Universidad de Maryland, y se desempeñó en la Corporación Federal de Seguros de Depósitos de Estados Unidos. En el FMI ocupó los cargos de Jefe de división en los departamentos de Europa y de Asia y de Director adjunto en el Departamento de Europa antes de pasar a ser Subdirector del Departamento de Relaciones Cambiarias y Comerciales (en la actualidad Departamento de Elaboración y Examen de Políticas) en 1987. Entre 1976 y 1978 fue Representante Residente del FMI en Indonesia.

(Continuación de la pág. 385) recibiendo asistencia provisional. En los últimos meses hemos venido trabajando activamente con otros 11 países y confío en que llegaremos a los puntos de decisión de no menos de seis y, más probablemente, de 8 ó 9 de esos países, de modo que al final de diciembre estaremos muy cerca de la meta de 20 países.

En todos los casos, hemos tenido que responder a cuestiones difíciles, sobre todo para alcanzar ese objetivo a más tardar al final del año. El plazo ha ayudado a reunir apoyo y ha centrado la atención de todos en lograr un avance tan ordenada y rápidamente como sea posible. Al mismo tiempo, tanto nosotros como nuestros accionistas entendemos que los elementos del programa tienen que ser acertados y diseñados de modo de que se cumplan los objetivos de reducción de la pobreza en esos países y que el alivio de la deuda se destine a la consecución de esos objetivos.

BOLETÍN DEL FMI: Una vez cumplida la meta de asistir a estos 20 países, ¿qué significará ese logro desde el punto de vista del alivio real de la deuda de los países más pobres?

BOORMAN: Los países que conduciremos al punto de decisión a fin de año recibirán distintos grados de alivio de la deuda. La iniciativa ha sido adaptada a las circunstancias específicas de cada país y procura colocarlos en una situación en que los servicios y el perfil de la deuda sean sostenibles de aquí en adelante. Eso exige distintos grados de alivio para cada país. Si se tiene en cuenta la asistencia del Club de París y de los organismos bilaterales, multilaterales y regionales, la deuda de estos países se reducirá, en promedio, cerca de dos tercios. Y, contrariamente a lo que sostienen algunas críticas, en todos estos países, salvo uno, los pagos del servicio de la deuda se reducirán sustancial e inmediatamente. Y en cuanto a esa excepción, Zambia, el FMI otorgará el alivio en condiciones excepcionales.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Ese alivio es sustancial en relación con la deuda pendiente global de los países más pobres?

BOORMAN: Sin duda lo es en cuanto a volumen y al hecho de que es otorgado por instituciones multilaterales. Éste es un gran cambio en la forma de operar de estas instituciones y una reorientación importante para encarar lo que se tornó una situación insostenible para esos países. Pero lo fundamental es que su importancia se medirá en función del criterio de que el alivio comprometido se utilice de manera de reducir realmente la pobreza.

BOLETÍN DEL FMI: Como usted señala, un componente central de la iniciativa para los PPME consiste en establecer un vínculo más firme y explícito entre el alivio de la deuda y la reducción de la pobreza. ¿Qué importancia tiene ese componente, y qué resultados está dando?

BOORMAN: Probablemente las más importantes son las medidas adoptadas por el Banco Mundial y el FMI para modificar sus operaciones de asistencia a los PPME; ante todo la formulación de estrategias de lucha contra la pobreza en esos y otros países de bajo ingreso. Esas estrategias tienen varias dimensiones importantes. Lo primero es asegurarse de que el FMI y el Banco Mundial hagan todo lo posible por ayudar a esos países a elaborar sus estrategias de lucha contra la pobreza y garantizar que los programas que respaldan en ellos contribuyen a ese fin. Un segundo objetivo importante es lograr que los propios países elaboren sus programas mediante un proceso participativo dentro del sector público y con la sociedad civil y el Parlamento, y que nosotros podamos respaldar esos objetivos. Hemos aprendido que tratar de establecer políticas para los países desde Washington, llevarlas a los países y pedir que éstos las ejecuten no es un procedimiento muy satisfactorio. Este concepto de “identificación” con los programas es muy profundo y responde al deseo de que las medidas que se adopten cuenten con el apoyo en todas las esferas del gobierno, en el ámbito político y en la comunidad civil.

Cada país tiene tradiciones sociales, culturales y políticas diferentes, que pueden incidir en la situación, y nosotros y esos países estamos empeñados en definir el concepto de proceso consultivo en cada uno de esos contextos diferentes. No podemos llegar al país e imponer cierto proceso; éste tiene que ser congruente con las tradiciones del país, lo que no es tarea fácil. Comprendemos las dificultades que entraña llegar a una estrategia completa de lucha contra la pobreza, pero no queríamos que esas dificultades impidieran el pronto alivio de la deuda. Fue así que elaboramos un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), de carácter provisional, que en esencia es el primer paso que tiene que dar el país hacia una estrategia definitiva de lucha contra la pobreza. La mayoría de los países que ya han llegado al punto de decisión lo han hecho por la vía de ese DELP provisional.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué respondería a los críticos que sostienen que la iniciativa de los PPME es demasiado compleja y lenta en producir resultados?

BOORMAN: El mundo es complejo. Podríamos habernos limitado a otorgar el alivio a los PPME con asistencia inmediata en efectivo, cancelaciones contables de deudas y otros dispositivos. Pero no existía ni existe apoyo alguno para ese enfoque, porque la comunidad que contribuye a este esfuerzo —las instituciones bilaterales, los donantes bilaterales y otros— quiere que el



Boorman: “El plazo (fijado para lograr el objetivo) ha ayudado a reunir apoyo y ha centrado la atención de todos en lograr un avance tan ordenada y rápidamente como sea posible”.

Lo que se necesita son programas efectivos que puedan financiarse con recursos disponibles a través del alivio de la deuda.

—Boorman



alivio se utilice en beneficio de la población de los respectivos países, a través de eficaces programas de lucha contra la pobreza. Ésta es una esfera en la que esas instituciones y los países han estado trabajando durante años. Lo que se necesita son programas efectivos que puedan financiarse con recursos disponibles a través del alivio de la deuda, conjuntamente con el apoyo político necesario para los programas estructurales y de desarrollo dentro de los países, y el establecimiento de dispositivos de control, procesos presupuestarios y todas las demás medidas necesarias para garantizar que el alivio realmente se destine al fin para el que fue concebido. Este proceso puede verse amenazado en muchos de estos países si surgen problemas de diseño o de ejecución presupuestaria o si existe corrupción. El mundo es a veces confuso. Parte de la complejidad y del tiempo que lleva la ejecución de esta iniciativa refleja, de nuestra parte y de parte de los países afectados, la intención de hacer las cosas bien.

BOLETÍN DEL FMI: Como Ud. ya señaló, el FMI y el Banco Mundial cooperan estrechamente en la iniciativa para los PPME y en el proceso de los DELP. ¿Qué resultados ha dado esa cooperación en la práctica? ¿Se puede evitar la duplicación de esfuerzos?

BOORMAN: La cooperación entre ambas instituciones en el contexto de la Iniciativa para los PPME ha sido casi un modelo de la manera en que podemos actuar conjuntamente. Hemos marchado juntos en esta iniciativa desde el primer día, y hemos recorrido diversas etapas. La iniciativa original tenía características que, según algunos, determinarían una canalización de la asistencia más lenta de la considerada necesaria; también se plantearon cuestiones sobre el monto del alivio. Hemos actuado conjuntamente en respaldo de las deliberaciones iniciadas tras la iniciativa de Jubileo 2000 y de otras organizaciones, que procuraban presionar a la comunidad internacional para otorgar una asistencia más profunda y rápida. Sin embargo, tuvimos que enfrentar la realidad: encontrar los recursos financieros necesarios para suscitar ese resultado. La presión política de los grupos de influencia de éstas y otras organizaciones ayudó a capitalizar apoyo adicional y a obtener más recursos de las instituciones multilaterales y de fuentes bilaterales, lo que nos permite articular una iniciativa más generosa que la original.

Hay otra dimensión importante para este tema. A lo largo de los años se ha puesto en duda que las operaciones del FMI y el Banco Mundial en esos países estuvieran bien adaptadas y coordinadas entre sí, en términos de sustancia y puntualidad de los programas. Existía la legítima preocupación de si las dos instituciones actuaban conjuntamente de la manera más efectiva posible. Sobre esos temas versaron, precisamente, las conversaciones que dieron lugar al concepto de documento de estrategia de reducción de la pobreza, que da mayor protagonismo al propio país en la formulación de su programa y garantiza

que el FMI y el Banco actúen de consuno, con idénticos objetivos y en respaldo de los mismos programas elaborados por las autoridades nacionales. En el FMI, modificamos el servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) y lo convertimos en el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP), de modo de adaptar mejor nuestras propias operaciones a los DELP. El Banco ha creado el crédito de apoyo a la lucha contra la pobreza (CALP), que permitirá que todas sus operaciones converjan dentro de un único contexto, que sería paralelo al SCLP. Y hemos creado un Comité Conjunto de Ejecución, que se reúne periódicamente para analizar el progreso logrado y resolver los problemas que puedan afectar a la cooperación.

BOLETÍN DEL FMI: En el discurso que pronunció en las Reuniones Anuales (*Boletín del FMI* del 16 de octubre de 2000, pág. 303), el Director Gerente señaló que sólo puede haber un avance real en la reducción de la pobreza si en los países más pobres se afianza el ahorro privado y la inversión. ¿Cuánto se ha avanzado en esos ámbitos?

BOORMAN: En los últimos 5 a 10 años el modelo de economía capitalista de mercado abierto ha ganado mucha mayor aceptación. Todos conocemos los experimentos realizados, en especial en los países africanos, con diversas formas de economía socialista, y el daño que algunas de ellas causaron en ese continente. Aceptar el paradigma de las economías de mercado abiertas ofrece a muchos países la posibilidad de lograr mucho mejores resultados en cuanto a crecimiento económico y reducción de la pobreza. En una economía de mercado tiene que haber buena regulación, buena supervisión, instituciones financieras sólidas, códigos de comercio que protejan los derechos de propiedad, y un sistema judicial que brinde garantías a los inversionistas, a sus bienes y sus contratos. Esos son requisitos clave para estimular el ahorro interno, por una parte, y para fomentar, por otra parte, la afluencia de recursos a los países. Lo más importante es asegurar que esos recursos

Tasas del FMI

| Semana del | Tasa de interés del DEG | Tasa de remuneración | Tasa de cargos |
|-----------------|-------------------------|----------------------|----------------|
| 27 de noviembre | 4,85 | 4,85 | 5,62 |
| 4 de diciembre | 4,78 | 4,78 | 5,54 |
| 11 de diciembre | 4,70 | 4,70 | 5,45 |

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG es el costo del uso de los recursos financieros del FMI. Las tres tasas se calculan todos los viernes y se aplican a la semana siguiente. Las tasas básicas de remuneración y de cargos se ajustan además con arreglo a los mecanismos de distribución de la carga. Las tasas más recientes pueden obtenerse llamando al teléfono (202) 623-7171 o consultando Internet (www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2000).

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

se utilicen efectivamente y susciten crecimiento en esos países.

Sin embargo, los países, lejos de limitarse a usar con eficacia su propio ahorro y atraer inversión extranjera directa, deben procurar que sus mercancías tengan acceso a los mercados internacionales. Sabemos que aún existen obstáculos, como la política agrícola común en Europa o las normas de salubridad y seguridad que imponen la mayoría de los países industriales. No se trata de dismantelar estas regulaciones, sino más bien de asistir a los países en desarrollo para superar la carga que crean algunas de ellas.

Según se estima, una mayor apertura de los mercados de los países industriales a los países pobres sería enormemente beneficiosa y superaría todo lo que podría significar de por sí el alivio de la deuda, que no es más que un elemento de una serie mucho más amplia de iniciativas que esos países —y la comunidad internacional— necesitan para integrarse mejor a los mercados comerciales mundiales y, con ello, crecer más aceleradamente que en el pasado. En este contexto sería también de gran ayuda que los países industriales empezaran a avanzar hacia la meta de la asignación del 0,7% de su PIB a la asistencia externa para el desarrollo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo respondería usted a la afirmación de grupos como Jubileo 2000, de que la solución más sencilla y justa sería la condonación total de la deuda?

BOORMAN: Esa es una opción superficialmente atractiva. Cuando se observa la situación de algunos de

los países más pobres y endeudados y se piensa en su historia geopolítica y en la manera en que fueron explotados durante la guerra fría en interés de uno u otro bando, existe obviamente la tentación de pensar en alguna forma de condonación de la deuda. Sin embargo, buena parte de su deuda es legítima: es deuda comercial para proyectos de desarrollo o el resultado del suministro de asistencia. Otra gran parte deriva de recursos provistos por las instituciones multilaterales en respaldo de los programas de desarrollo de esos países. De manera que el panorama general de la composición de la deuda es heterogéneo.

Habría que superar otras graves dificultades en el contexto de una eventual condonación de la deuda. Primero, una simple cancelación contable de la deuda no está exenta de costos. Alguien tiene que pagar la carga que ello supondría. La comunidad internacional ha avanzado mucho en la movilización efectiva de recursos; ir más allá sería muy difícil. Uno de mis temores es que si tratamos de avanzar más en esta etapa, terminemos simplemente desviando recursos que representan el ya restringido volumen de asistencia para el desarrollo externo, sin ninguna ganancia neta para los países endeudados.

Otro aspecto importante que no se puede desconocer es que, si se decide condonar toda la deuda de los países más pobres, ¿dónde se establece la línea divisoria? Algunos países quedarán inevitablemente a un lado u otro. Sin duda es una cuestión de equidad y justicia el trazar esa línea divisoria y determinar si es o no eficaz. No lo sería si perjudicara a los países que han aplicado en forma más responsable sus políticas económicas recientes.

Mi último comentario me lleva al comienzo de nuestro diálogo: al objetivo de que 20 PPME lleguen al punto de decisión en el curso del presente año. Esta cifra no agota la lista de países que requerirán asistencia para lograr una deuda viable y dedicar sus recursos a la reducción de la pobreza. No olvidemos que si bien el objetivo inmediato es importante, no representa más que un primer paso. Aunque nos empeñemos en la iniciativa para los PPME, no perdamos de vista los demás países que necesitan asistencia.

Inclusive para los países que habrán sido conducidos al punto de decisión a más tardar en diciembre, éste no es más que el comienzo de la ejecución de estrategias de lucha contra la pobreza y alivio de la deuda. Como lo he subrayado reiteradamente, el alivio de la deuda tiene que ser utilizado debidamente para producir los resultados deseados por los países y por los proveedores de los recursos. Queda mucho camino por recorrer en cuanto al mantenimiento de políticas identificadas en la estrategia de lucha contra la pobreza y a la ejecución de políticas que prometan suscitar los resultados deseados. No será tarea fácil. Una parte importante de la ecuación sigue estando a cargo de los propios países. ■

Teresa Ter-Minassian dirigirá el Departamento de Finanzas Públicas

En un comunicado de prensa de fecha 4 de diciembre, el Director Gerente del FMI, Horst Köhler, anunció su intención de designar a Teresa Ter-Minassian como Directora del Departamento de Finanzas Públicas a partir del 2 de enero de 2001, en reemplazo de Vito Tanzi, que se retira del FMI.

Ter-Minassian, ciudadana italiana, es actualmente Subdirectora del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, en el que ha encabezado, entre otras funciones, las recientes negociaciones con Brasil y Argentina. Es graduada de la Universidad de Roma y posee una maestría en economía de la Universidad de Harvard.

Después de desempeñar durante cuatro años la posición de economista en el Departamento de Estudios del Banco de Italia, se incorporó al FMI en 1971, como economista en el Departamento de Finanzas Públicas. Ocupó varios cargos de alto nivel en el anterior Departamento de Europa antes de pasar a ser Subdirectora del Departamento de Finanzas Públicas en 1988 y Subdirectora del Departamento del Hemisferio Occidental en 1997.

El texto completo del comunicado de prensa No. 00/65 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).



Teresa Ter-Minassian

Fischer describe el papel del nuevo mecanismo de líneas de crédito contingente del FMI

Los siguientes son fragmentos editados del texto preparatorio de la alocución pronunciada por el Primer Subdirector Gerente del FMI, Stanley Fischer, en la Conferencia del septuagésimo quinto aniversario del Banco de México, que tuvo lugar en la ciudad de México los días 14 y 15 de noviembre. Se puede acceder al texto completo en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Hoy deseo hablar de un nuevo elemento del sistema financiero internacional: las líneas de crédito contingente (LCC) del FMI. A mi juicio se trata de una innovación sumamente importante para desplegar los recursos del Fondo en forma más eficaz y ayudar a prevenir las crisis financieras, en lugar de ayudar a “recoger los escombros” después del derrumbe. La idea básica es simple: el FMI ofrece una línea de crédito precautoria a los países que aplican programas probadamente bien concebidos pero se consideran vulnerables a la propagación de crisis desatadas en otros países.

Volatilidad y contagio

La expansión de las corrientes de capital internacional privado, cuyo monto pasó de US\$40.000 millones en 1990 a US\$290.000 millones en 1997 (tras lo cual bajaron a US\$170.000 millones en 1999) es una de las manifestaciones más extraordinarias de la globalización en los últimos años. Esas corrientes han beneficiado por igual a prestatarios y prestamistas; pero, como se vio de modo por demás frecuente en los últimos seis años, plantean también un serio problema: los países quedan expuestos a crisis de confianza periódicas cuando repentinamente se revierte la afluencia de capital.

Como las corrientes de capital internacionales han aumentado en mayor proporción que las economías nacionales, se han incrementado también las posibilidades de distorsión que plantea su cambio de signo. La necesidad de mantener la confianza de inversionistas y acreedores generalmente sirve como útil disciplina que premia en mayor medida las medidas correctas y castiga más severamente las incorrectas. Pero las crisis de la cuenta de capital de los últimos años revelan la posibilidad de una excesiva volatilidad y la propagación de las crisis.

En las primeras etapas de la propagación de una crisis, la mayoría de los afectados —en particular los países perjudicados— tienden a atribuir el fenómeno al exceso de volatilidad y al contagio o propagación; en otras palabras, se presentan como espectadores

inocentes. En parte, es una reacción humana normal y racional. Después, los encargados de la política económica de los países afectados se dedican a tratar de resolver los problemas, y se habla menos de contagio y más de fragilidad de la economía.

Pero, seguimos preguntando: ¿Se trata de un contagio o de la fragilidad de la economía afectada? Ambas cosas influyen. Se hace difícil determinar la presencia de una volatilidad excesiva y de contagio en el sistema, pues las crisis de confianza pueden tornar en desfavorable la situación de equilibrio favorable de un país.

Atención especial a la prevención

Una de las respuestas ha sido el fortalecimiento de la supervisión de las políticas nacionales y los mercados internacionales por parte del FMI. Nos estamos concentrando más en las fragilidades que podrían hacer a los países vulnerables a las crisis. Se fortaleció la supervisión mediante una simultánea revolución en favor de la transparencia en el FMI. Los países publican más y mejor información sobre sus propias políticas y su evolución económica y una mayoría cada vez más amplia está dando a conocer públicamente el asesoramiento que le brinda el FMI, lo que facilita la adopción de decisiones de cartera informadas por parte de los inversionistas y los acreedores.

La LCC complementa estos esfuerzos, al brindar el incentivo de un financiamiento adicional a los países que adopten políticas correctas. En efecto, la LCC permite que los países que han cumplido ciertas condiciones previas, incrementen —a bajo costo— las reservas en divisas contra las que pueden girar en momentos de crisis. Saber que estas reservas están disponibles puede de por sí actuar como disuasivo de ataques especulativos. Además, al ofrecer a los países calificados un aval público de aprobación de sus políticas, la LCC reduce también la probabilidad de que inversionistas y acreedores se entreguen a una actitud gregaria y retiren su dinero cuando estalla una crisis en otros países.

Principios básicos de la LCC

Tradicionalmente, el FMI ha ofrecido apoyo financiero a los países que padecen problemas, sobre todo problemas de cuenta corriente a corto plazo. Cuando se contraían las corrientes de capital, los ajustes que debía encarar el país para superar la crisis se determinaban en función del desequilibrio externo, y rara vez superaban el 5% del PIB. Ello se reflejaba en las normas que determinan cuánto puede recibir el país en préstamo del FMI en el marco de un acuerdo de derecho de giro convencional, normalmente, hasta el 100% de su cuota, que es su contribución a la base de capital del Fondo, en un mismo año, hasta un tope acumulativo del 300% de la cuota.

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro del FMI, págs. 385–88, 391–92, 394–95 y 399; y Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, pág. 400.



La apertura de esta línea de crédito a los países antes de que surjan problemas significa que se puede poner la capacidad crediticia del FMI al servicio de la prevención y solución de las crisis.

—Fischer

Las crisis de la cuenta de capital plantean un desafío mayor. Cuando el país enfrenta una crisis de confianza en su capacidad de reembolso a sus acreedores extranjeros, la escala de su problema financiero no está dada por el déficit en cuenta corriente, sino por las posibles corrientes de capital, en relación con el volumen de su deuda externa, y a veces también está relacionada con la magnitud de su deuda interna. Por supuesto, el sector oficial no puede ni debe atender todas esas necesidades financieras, pero sí cumplir la importante función de ayudar a los países a evitar toda la carga del ajuste que de otra manera se haría imperioso.

Al igual que el servicio de complementación de reservas (SCR) que el FMI estableció en 1997, la línea de crédito contingente apunta a las crisis de cuenta de capital y no a las crisis de cuenta corriente. Como en el caso del SCR, se reconoce que podrían necesitarse sumas relativamente importantes, de modo que no existe un tope formal al acceso. Dada la amenaza de propagación de la crisis a varios países a la vez, el Directorio Ejecutivo del FMI acordó que para decidir la escala de acceso en cada caso se ha de tener en cuenta la liquidez global de la institución.

En el caso de los acuerdos de derechos de giro y el SCR, el FMI “junta los pedazos” después de un accidente, pero la línea de crédito contingente marca una clara diferencia con ese modelo. La apertura de esta línea de crédito a los países *antes* de que surjan problemas significa que se puede poner la capacidad crediticia del FMI al servicio de la prevención y solución de las crisis.

Obviamente, existe un riesgo moral. Al menos en teoría, los países tienen un incentivo para flexibilizar sus políticas, pues cuentan con otra amortiguación financiera. Tal vez más importante, los inversionistas tendrían un incentivo para prestar a países con políticas menos sólidas si creen que la presencia de una línea de crédito del FMI aumenta las posibilidades de obtener el reembolso de sus créditos si la situación se hace difícil. Para contrarrestar este problema, la línea de crédito contingente se orienta explícitamente a los países miembros con políticas de primer nivel, que enfrentan posibles pérdidas de acceso a los mercados internacionales de capital a causa del contagio de una crisis y no por fallas de la política económica nacional. En consecuencia, se han establecido cuatro criterios de elegibilidad:

- Primero, cuando se extiende la línea de crédito, debe preverse que el país receptor no necesitará préstamos del FMI, lo que significa que, previsiblemente, a mediano plazo el país pueda financiar cómodamente su balanza de pagos, en base a una evaluación realista de su acceso al capital privado y una trayectoria prevista sostenible de su deuda externa.

- Segundo, el Directorio Ejecutivo tendrá que haber realizado una evaluación positiva de las perspectivas económicas del país y de su avance hacia la convergencia con normas de política económica internacionales.

- Tercero, el país debe mantener relaciones constructivas con sus acreedores privados y debe haber

adoptado medidas adecuadas para limitar su vulnerabilidad externa.

- Cuarto, el país debe exponer al Directorio las políticas que se propone aplicar durante el período de un año cubierto por la LCC.

Una crítica que se hace a la LCC es que sería muy difícil privar al país de acceso a ese servicio si sus políticas decaen después de haberlo obtenido. La hipótesis es que el Directorio del FMI se mostraría públicamente renuente a retirar su aval a la aprobación, por temor a desatar una crisis cuya resolución sería costosa. Análogamente, a los países podría preocuparles el acceso a este crédito por temor a una ulterior suspensión del mismo. Pero no se debe exagerar el problema: es improbable que los mercados no detecten las desviaciones de política económica que podrían dar lugar al retiro del crédito contingente, y debemos recordar que en muchas ocasiones se suspendieron las negociaciones sobre renovación de programas del FMI con los países y la reacción del mercado fue relativamente moderada.

Experiencia con la línea de crédito contingente

En el primer año de existencia de la línea de crédito contingente, una serie de países debatieron con funcionarios del FMI si debían acceder a ella. Pero, al final, ninguno lo hizo. Los posibles usuarios señalaron varias carencias del diseño original: el precio de los préstamos; la mecánica de giro contra el servicio; el entorno económico mundial, y la posible reacción de los mercados financieros ante la decisión de pedir acceso a un crédito contingente. Esto se debatió en septiembre de 1999 en el Directorio Ejecutivo, el cual acordó importantes cambios para hacer más atractivo el servicio:

- El Directorio acordó en principio reducir el recargo por encima de la tasa de interés activa normal. La comisión de compromiso que pagan los países cuando obtienen una LCC también será reducida. Ello incrementará el incentivo financiero para que los países adopten políticas sólidas.

- En su forma original, no era en modo alguno automático el acceso de los países al crédito contingente cuando se producía el contagio de una crisis. Teniendo en cuenta los sólidos antecedentes que se exige a los países para dicho acceso, el Directorio acordó avanzar hacia una mayor automaticidad en el desembolso de aproximadamente el primer tercio de los recursos comprometidos en el marco de este servicio financiero.

La introducción de la LCC es un nuevo elemento, tal vez invaluable, que se suma al arsenal con que el FMI ayuda a proteger a sus países miembros contra los enormes costos económicos y sociales de las crisis financieras. Espero y creo que en los próximos meses varios países accederán a este servicio y que ello irá en beneficio de esos países y de la economía mundial. ■

Parece improbable que en un futuro cercano se adopte una moneda mundial única

A medida que las transacciones monetarias y financieras se han ido integrando cada vez más, algunos países han optado por constituir bloques monetarios regionales, mientras que otros han establecido rígidos vínculos cambiarios con otros países a través de la adopción de cajas de conversión o han adoptado las monedas de otros países como propia. Esta tendencia a la disminución del número de monedas independientes parece estar motivada por los beneficios que se perciben como consecuencia de la integración monetaria, como la eficiencia comercial y las economías de escala. Pero cabe preguntarse si los mismos beneficios percibidos podrían maximizarse aún más recurriendo a una sola moneda en todo el mundo, o es más acertado suponer, como parece indicar la experiencia acumulada hasta la fecha con la zona del euro, que las dificultades implícitas en la integración de economías distintas y divergentes en una moneda única a escala internacional se agravarían y resultarían desastrosas.

Estos y otros aspectos afines fueron el tema de un reciente foro económico del FMI titulado “Un mundo, una moneda: ¿El futuro o una ilusión?” moderado por Alexander Swoboda, Asesor principal sobre Políticas del Departamento de Estudios del FMI. Entre los participantes se contaron Robert Mundell, profesor de economía de la Universidad de Columbia y ganador del Premio Nobel de economía en 1999, Maurice Obstfeld, profesor de economía de la Universidad de California (Berkeley), y Paul Masson, Asesor principal del Departamento de Estudios del FMI.

Una zona monetaria mundial

Según Mundell, el concepto de una moneda mundial única tiene muy pocos partidarios. No es probable, sobre todo en un régimen democrático, que haya argumentos políticos que convencan a los países de abandonar sus monedas, las cuales simbolizan la soberanía de los países, y adoptar una moneda única. Pese a que ha preconizado la adopción de una moneda mundial desde hace años, Mundell señaló que vendría más al caso hablar de “un mundo, una zona monetaria”, es decir, una zona con paridades fijas.

Pese a los problemas que actualmente aquejan a la zona del euro, Mundell indicó que confiaba en que la unión prevalecería. Planteó que todos los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM) ya cuentan con una política monetaria más acertada que antes de unirse. Se ha logrado eliminar prácticamente todos los movimientos de capitales especulativos y, desde que se formó la UEM, no ha habido una sola crisis financiera en Europa.

Según Mundell, una de las razones por las que la UEM ha funcionado y seguirá siendo viable es que

ha satisfecho los principales requisitos de una zona monetaria óptima, a saber:

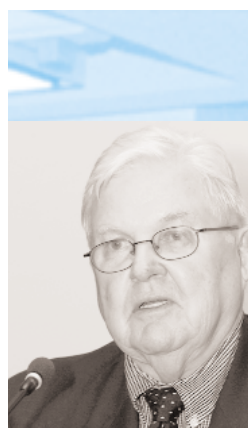
- Una meta o un ancla común para la política monetaria.
- Un indicador común de inflación.
- Paridades fijas que presuponen una política monetaria común.
- Mecanismos para repartir los ingresos del señoreaje (una fuente de ingresos derivada del derecho del gobierno de crear moneda).

Puesto que la zona del euro reúne estas condiciones, Mundell planteó si también podrían satisfacerse a escala mundial. Refiriéndose primero al requisito esencial de contar con un ancla común, Mundell dijo que el enfoque más interesante sería integrar las tres principales monedas —el dólar de Estados Unidos, el euro y el yen— en una política monetaria común que serviría de ancla para el nivel mundial de los precios y luego fijar los tipos de cambio de estas tres zonas. El euro y el yen podrían fijarse en función del dólar de Estados Unidos, ya que el valor del PIB de la zona monetaria representada por esta última divisa excede de US\$10 billones. Una vez establecida la meta inflacionaria común, el control de la inflación en una unión basada en tres monedas no presentaría mayores dificultades de las que se presentan actualmente a los países para controlar la inflación. La respuesta de Mundell a los que cuestionan la validez de una paridad fija y sostienen que deben fluctuar los tipos de cambio cuando la inflación varía, es que la zona del yen, el dólar y el euro son “zonas de estabilidad” y que las variaciones de la inflación no constituirían un problema grave.

Según Mundell, el principal obstáculo a esta propuesta es que Estados Unidos se opondría a paridades fijas. Señaló que, al igual que el Reino Unido en el Siglo XIX, ésa ha sido la postura adoptada por las grandes potencias. No obstante, señaló que quizá podría persuadirse a Estados Unidos a que asuma una función de liderazgo si Japón y Europa indicasen estar dispuestos a seguir adelante por cuenta propia. Mundell afirmó que la zona del euro plantea la posibilidad de una reconfiguración del poder. A fin de mantener un equilibrio, Estados Unidos debería asumir la función de liderazgo necesaria para establecer no una moneda única, sino una zona monetaria mundial.

La diversidad sigue siendo una opción

Refiriéndose al análisis pionero de Mundell sobre zonas monetarias óptimas, Maurice Obstfeld indicó que, en realidad, la teoría de Mundell y los estudios posteriores, prestan escasa atención a la posibilidad de una moneda única. No obstante, esta teoría es la que respalda la tesis de que la eficiencia aumenta a medida que las zonas monetarias se vuelven cada vez más grandes. Por lo



Robert Mundell



Maurice Obstfeld

tanto, a partir del análisis original de Mundell —así como de la subsiguiente ampliación de la teoría— pueden desprenderse conclusiones sobre la conveniencia de adoptar una moneda mundial en el futuro.

Según Obstfeld, el análisis de Mundell se apoya en la compensación entre las ventajas de una moneda única

en términos de la reducción del costo de transacción y de la incertidumbre, y la capacidad de las regiones para hacer frente a perturbaciones idiosincrásicas y asimétricas. Según Mundell, cuando dos regiones forman una

unión monetaria en condiciones en que los salarios y los precios son inflexibles, y no hay movilidad de la mano de obra entre las dos regiones, el ajuste frente a perturbaciones regionales idiosincrásicas puede ser menos fluido que con tipos de cambio flexibles. Obstfeld indicó que la situación actual en la zona del euro es ilustrativa, y ya hay indicios de que la adopción de una política monetaria única no permite resolver los problemas de todos los países miembros. Pese a que el ingreso a la UEM exige que los países reduzcan su inflación a los niveles estipulados en el Tratado de Maastricht, algunos países, como Irlanda, parecen estar divergiendo de esos niveles. Ello parecería indicar que, de producirse una perturbación idiosincrásica, una moneda única no se traduciría en la misma tasa de inflación o en las mismas tasas de crecimiento del producto o de empleo en todas las regiones. Obstfeld indicó que estas consideraciones deben evaluarse teniendo en cuenta las ventajas generales en cuanto a la eficiencia de adoptar una moneda única.

Los partidarios de una paridad fija, o de cualquier régimen que exija que las autoridades nacionales abandonen una política monetaria independiente, señalan la mayor credibilidad que se consigue fijando la moneda a una divisa de baja inflación. Sin embargo, el tema de la credibilidad plantea una serie de problemas políticos. Aunque Mundell ha afirmado que las fronteras de la zona monetaria única, en teoría, no tienen por qué coincidir con las fronteras nacionales, Obstfeld señaló que las fronteras políticas son un hecho y no puede negarse la existencia de los países. Forjar un consenso amplio para establecer un mecanismo de conversión o un vínculo con el dólar de Estados Unidos es factible en países como Argentina, pero en el caso de los principales países industriales es poco probable que se vuelva al sistema de Bretton Woods en que la política monetaria está a cargo de una superpotencia y los demás países se limitan a aplicarla.

Por lo tanto, el aspecto fundamental en la creación de una unión monetaria es que haya acuerdo con respecto a la autoridad que instrumentará la política monetaria. En Europa, según Obstfeld, esta situación se resolvió con el establecimiento del Banco Central

Europeo (BCE). Sin embargo, en Europa los mecanismos supranacionales han evolucionado más rápidamente que la estructura política, como lo refleja el reciente referéndum en Dinamarca contra el ingreso a la UEM y la decisión del Reino Unido de no participar en la unión.

Obstfeld sostuvo que las restricciones políticas no justifican una moneda mundial, por lo menos en el corto plazo. En el período intermedio, señaló que la flotación, por lo menos en algunas de las economías más grandes, no es un mecanismo inapropiado. Por lo tanto, en el futuro inmediato es probable que los países más pequeños opten por ingresar en una unión a través de cajas de conversión, la “euroización” y la dolarización, los países más grandes adopten la flotación y las grandes zonas monetarias se caractericen ocasionalmente por intentos de coordinación e intervención, pero que los gobiernos nacionales actuarían básicamente en función del interés nacional.

Menos monedas, pero no una moneda única

Paul Masson señaló que el euro y la tendencia a favor de la dolarización ofrecen la posibilidad de reducir radicalmente el número de monedas. Planteó, sin embargo, si en última instancia esta tendencia pudiese evolucionar hacia su conclusión lógica: la creación de una moneda mundial única.

Para responder a este interrogante, indicó, es necesario examinar primero la función que el dinero desempeña tanto en la economía nacional como a nivel internacional. En el ámbito nacional, el dinero ha tenido tradicionalmente tres funciones: servir como medio de pago, depósito de valor, y como unidad contable. A escala internacional, las monedas se emplean en la facturación de los flujos comerciales, para denominar activos y pasivos, mantener reservas en divisas, realizar transacciones en divisas, y como ancla de otras monedas, es decir, como ancla de la política monetaria de otros países.

Masson sostuvo que la tecnología y la globalización han oscurecido la distinción entre los usos nacionales e internacionales de la moneda y podrían modificar radicalmente estos usos. Sin duda, la creación del euro ha alterado en forma fundamental la relación entre la soberanía nacional y la moneda de los países. Además, las empresas multinacionales efectúan transferencias con sus sucursales o subsidiarias que no guardan relación con las monedas en que las utilidades o los ingresos fueron generados, y frecuentemente declaran sus resultados financieros en moneda nacional o en una de las principales monedas mundiales como el dólar de Estados Unidos.

La tecnología y las innovaciones financieras apuntan a la posibilidad de que las transacciones no se realicen en efectivo. Masson explicó que el uso de tarjetas de crédito y de mecanismos bancarios electrónicos había reducido el uso del dinero tradicional, es decir, moneda y depósitos bancarios. El efecto de esta tendencia sobre las instituciones financieras ya es una realidad: en muchos países las reservas exigidas para cubrir los depósitos bancarios se han reducido, y los saldos por



De izquierda a derecha: Robert Mundell, Alexander Swoboda, Maurice Obstfeld y Paul Masson.



Paul Masson

compensar son prácticamente cero, lo cual ha reducido la masa de dinero primario y, según algunos, la eficacia de la política monetaria.

¿Qué efecto tendrán estas tendencias sobre el sistema monetario internacional? Por un lado, parecen indicar que disminuirá el número de monedas. Cada vez más, los pagos podrán efectuarse sin el control de los gobiernos o del banco central. Asimismo, es posible que se amplíe la noción de monedas rivales, con lo cual las personas y las empresas podrán decidir qué moneda utilizar. Ya que se ha reducido el margen de independencia monetaria al aumentar la movilidad del capital, también es posible que los países estén más dispuestos que antes a abandonar sus monedas, siempre que la moneda regional o mundial se mantenga estable en términos de su poder adquisitivo.

Por otra parte, es posible que los avances de la tecnología que han separado las distintas funciones del dinero faciliten la coexistencia de distintas monedas en un determinado país o zona monetaria. Además, las fuerzas de la globalización no están erradicando el nacionalismo y la moneda sigue siendo un símbolo importante de soberanía nacional o regional, pese a que en la práctica ello no se traduzca en un gran margen de independencia monetaria. Por lo tanto,

Masson no cree que desaparezcan muchas monedas o que se adopte una moneda mundial única.

A su juicio, el bloque del euro seguirá desarrollándose, principalmente por consideraciones políticas, como por ejemplo, el ingreso en la Unión Europea. En el caso del dólar, el único factor es económico, porque Estados Unidos siempre se ha opuesto a compartir su soberanía monetaria o de otra índole, y los países con que comercia se han negado, con pocas excepciones, a abandonar sus monedas. Masson sostuvo que, si no cambia la realidad política, esta situación se mantendrá.

Por último, Masson señaló que, cada vez más, la decisión de utilizar una determinada moneda será privada y no decretada, y dos de las principales monedas —el dólar de Estados Unidos y el euro— coexistirían, aunque con dificultades, y muchos países seguirán utilizando su moneda propia. No obstante, el número de monedas importará menos porque habrá más opciones para protegerse contra riesgos o para elegir la moneda en que se realizarán las transacciones, y habrá menos necesidad de mantener saldos en efectivo. ■

El texto en inglés de esta conferencia puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

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

Comunicados de prensa

- 00/60: Segundo préstamo anual para Guyana en el marco del SCLP, 17 de noviembre
- 00/61: Reducción de US\$590 millones en el servicio de la deuda de Guyana, 17 de noviembre
- 00/62: US\$14 millones en asistencia de emergencia a la República del Congo, 17 de noviembre
- 00/63: Crédito de US\$596 millones en el marco del acuerdo de derecho de giro para Pakistán, 29 de noviembre
- 00/64: Préstamo de US\$1 millón en el marco del SAF y préstamo de US\$13 millones en el marco del SCLP (aprobado en principio) para la ex república yugoslava de Macedonia, 29 de noviembre
- 00/65: Ter-Minassian dirigirá el Departamento de Finanzas Públicas, 4 de diciembre (véase la página 388)
- 00/66: El Directorio del FMI encarga a una empresa la búsqueda de jefe de la unidad de evaluación, 6 de diciembre

Notas informativas

- 00/102: Programa de trabajo del Directorio Ejecutivo, 20 de noviembre (véase la página 396)
- 00/103: El FMI considera a Guinea-Bissau en el marco de la Iniciativa para los PPME, 21 de noviembre
- 00/104: El FMI considera a Níger en el marco de la Iniciativa para los PPME, 22 de noviembre
- 00/105: El FMI considera a Santo Tomé y Príncipe en el marco de la Iniciativa para los PPME, 22 de noviembre
- 00/106: Köhler expresa su satisfacción por el Plan de El Salvador, 23 de noviembre
- 00/107: Declaración de Fischer sobre Turquía, 26 de noviembre
- 00/108: El FMI completa la sexta revisión para Brasil, 28 de noviembre
- 00/109: Köhler expresa su satisfacción por las medidas adoptadas en Turquía, 30 de noviembre
- 00/110: El FMI respalda el SCLP para Tanzania, 1 de diciembre
- 00/111: Declaración de Sugisaki sobre Zambia, 1 de diciembre

00/112: Köhler anuncia el inicio de las conversaciones con las autoridades turcas, 3 de diciembre

00/113: Köhler propone apoyo de US\$10.000 millones para Turquía (véase la página 385)

Notas de información al público

- 00/99: Portugal (e informe del personal), 20 de noviembre
- 00/100: Gabón, 22 de noviembre
- 00/101: Barbados (e informe del personal), 4 de diciembre
- 00/102: St.Kitts y Nevis, 4 de diciembre

Transcripciones

Notas de información a la prensa, Thomas Dawson, 20 de noviembre y 1 de diciembre

Un mundo, una moneda, 17 de noviembre (véase la página 391)

Köhler sobre la apertura del Centro del FMI, 1 de diciembre

Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera (fecha de publicación)

Madagascar, 20 de noviembre

Pakistán, 1 de diciembre

Consultas del Artículo IV

Grecia: Conclusiones de la misión del FMI, 22 de noviembre

Bélgica: Declaración final, 30 de noviembre

Documentos de estrategia de lucha contra la pobreza (fecha de publicación en Internet)

Tanzanía, 1 de diciembre

Guyana, documento preliminar, 4 de diciembre

Otros

Kosovo: Aspectos macroeconómicos y sostenibilidad fiscal 17 de noviembre

Calendario de actividades públicas de la Gerencia del FMI, 17 de noviembre

Tasas del FMI, 20 de noviembre y 1 de diciembre

Actividades financieras del FMI, 27 de noviembre y 1 de diciembre

Impacto de la reducción de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME sobre servicio de la deuda externa y gasto social, 30 de noviembre

Boletín de investigaciones económicas del FMI, 1 de diciembre

Condiciones previas y experiencia de los países en materia de descentralización fiscal



Vito Tanzi

La descentralización fiscal está adquiriendo creciente importancia en muchas regiones del mundo, así como en el diálogo sobre política económica que el FMI mantiene con algunos de sus países miembros. A solicitud de miembros del Directorio Ejecutivo, el Departamento de Finanzas Públicas del FMI auspició en noviembre una conferencia sobre descentralización fiscal, con el fin de examinar los requisitos para una eficaz prestación de servicios, la gestión macroeconómica y el buen gobierno en un mundo cada vez más descentralizado.

En su alocución de apertura, el Director Gerente del FMI, Horst Köhler, solicitó a los participantes que centraran sus esfuerzos en determinar las condiciones necesarias para el éxito de la descentralización. Köhler se preguntó si la descentralización permitiría aumentar la transparencia y la responsabilidad en los gobiernos locales, reducir la pobreza y mejorar la gestión macroeconómica. También se preguntó de qué manera la labor de supervisión macroeconómica que cumple el FMI debería extenderse al ámbito de la descentralización fiscal, y planteó interrogantes sobre la mutua colaboración del FMI, el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo en esa esfera.

Vito Tanzi, Director saliente del Departamento de Finanzas Públicas, se refirió a los aspectos que deben considerarse al adoptar programas de descentralización. La aplicación de estos programas presenta riesgos cuando las condiciones iniciales no son adecuadas, pero muchos países seguirán aplicándolos. Tanzi consideró la secuencia apropiada para la adopción de medidas destinadas a reducir al mínimo esos riesgos.

¿Tiene éxito la descentralización?

Albert Breton (Universidad de Toronto) expuso claramente las razones por las cuales la descentralización debe tener como objetivo primordial el fomento de la competencia intergubernamental. La descentralización puede fracasar, al igual que los mercados y por motivos similares, relacionados con la información, la coordinación y la disminución de los costos del suministro.

En su análisis empírico, Daniel Treisman (Universidad de California, Los Ángeles) no comprobó que la competencia entre jurisdicciones descentralizadas dé lugar a una gestión pública más eficiente. En general, en los países con más niveles de gobierno, es mayor la corrupción y la prestación de servicios parece ser menos eficiente. Según Joachim von Braun, de la Universidad de Bonn, es improbable que la descentralización fiscal, por sí sola, beneficie a los pobres, sin una eficaz labor previa de descentralización política y administrativa. En cambio Tugrul Gurgur y Anwar Shah, funcionarios del Banco Mundial, advirtieron que la descentralización promueve la responsabilidad y reduce la corrupción.



Albert Breton



Paul Smoke



Luiz de Mello

África

Paul Smoke (Universidad de Nueva York e Instituto Tecnológico de Massachusetts) y Giorgio Brosio (Universidad de Turín) examinaron, por separado, diversos casos concretos de África e identificaron las condiciones de éxito de la descentralización fiscal. Se necesitan mecanismos políticos locales viables para determinar las preferencias y hacer efectiva la responsabilidad de los gobiernos frente a sus electores. Se requiere capacidad institucional, técnica y de gestión a nivel local a los efectos de la prestación de los servicios que exigen los electores, y las autoridades locales deben tener acceso a los recursos financieros necesarios para cumplir sus obligaciones, incluido su propio ingreso tributario y las transferencias que les están destinadas. En muchos países de África, cuyas instituciones democráticas y administrativas tienden a ser frágiles, esas condiciones sólo se cumplen parcialmente.

Ismail Momoniat del Ministerio de Hacienda de Sudáfrica, expuso la perspectiva del especialista. En Sudáfrica, el gobierno central ha logrado mantener el control macroeconómico mediante una bien delineada distribución de cometidos en materia de gasto y una minuciosa supervisión del proceso presupuestario. Momoniat destacó, especialmente, que la gestión del presupuesto—inclusive en cuanto a fiscalización del gasto, auditorías y contabilidad— es fundamental para el éxito de un sistema descentralizado.

Asia

Ehtisham Ahmad y Ali Mansoor (ambos del Departamento de Finanzas Públicas) señalaron que la actual “explosión” descentralizadora en Indonesia ha sido motivada por la reacción política creada por décadas de gobierno sumamente centralizado. La falta de una programación eficaz plantea riesgos, no sólo para el proceso de descentralización, sino también para la estabilidad macroeconómica y la equidad interregional.

En India, la descentralización ha sido más gradual, según Govinda Rao (Institute for Social and Economic Change, Bangalore). El déficit global—alrededor del 15% del PIB— es mucho más alto del que resulta de no incluir los gobiernos de distrito. Es necesario corregir la creciente discordancia entre las asignaciones de gasto y del ingreso públicos. Ke-young Chu (Departamento de Finanzas Públicas) coincidió con las evaluaciones expuestas en ambos documentos y destacó la importancia de evaluar adecuadamente las finanzas subnacionales para determinar la magnitud de los déficit fiscales y la vulnerabilidad.

América Latina

José Afonso (Banco Nacional de Desarrollo de Brasil) y Luiz de Mello (Departamento de Finanzas Públicas)

describieron las reformas más recientes en la esfera de la descentralización fiscal en Brasil, cuyo principal objetivo fue fortalecer la capacidad de prestación de servicios de las municipalidades. Estas reformas han mejorado las fuentes de ingreso a nivel subnacional, pero el gobierno central adoptó un papel más dinámico en el financiamiento de servicios sociales clave (salud y educación) a fin de lograr objetivos de equidad. La Ley sobre responsabilidad fiscal ha sido fundamental para restablecer la disciplina fiscal a nivel subnacional, al limitar el gasto y el endeudamiento.

Ernesto Rezk (Universidad de Córdoba y Ministerio de Economía, Argentina) examinó los resultados de la descentralización en Argentina mediante la adopción de un régimen de convertibilidad. El endeudamiento inapropiado de los gobiernos provinciales se sustentó en la capacidad de las autoridades subnacionales de usar futuros ingresos comunes como garantía para obtener préstamos bancarios. Juan Pablo Jiménez (Ministerio de Economía, Argentina) examinó también el endeudamiento de los gobiernos locales y los esfuerzos de las autoridades por poner en marcha una ley de responsabilidad fiscal a nivel subnacional y un programa de ajuste fiscal y reestructuración financiera. Teresa Ter-Minassian, del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, examinó también algunos de los aspectos de la descentralización incluidos en el diálogo sobre política económica que el FMI mantiene con Brasil y con Argentina.

Economías en transición

Jorge Martínez-Vázquez (Universidad del Estado de Georgia), John Norregaard (Departamento de Finanzas Públicas) y Era Dabla-Norris (Instituto del FMI) examinaron los casos de Rusia, Ucrania y Kazajstán; Jean-Jacques Dethier (Banco Mundial) describió el proceso de descentralización en Hungría y Eslovaquia. Los oradores subrayaron que en esos países la asignación de funciones en materia tributaria y de gasto generalmente es poco clara.

Alexei Lavrov (Ministerio de Hacienda de Rusia) y John Litwack y Douglas Sutherland (ambos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) examinaron las condiciones necesarias para el éxito de la descentralización en Rusia. Este análisis mostró aspectos muy similares a los del caso de China, que fue examinado por Ehtisham Ahmad (Departamento de Finanzas Públicas), Li Keping (Consejo de Estado de China), y Tom Richardson (Departamento de Europa II del FMI).

Christine Wallich (Banco Asiático de Desarrollo y Banco Mundial) observó una tendencia general hacia cierta centralización, a fin de lograr la estabilidad macroeconómica y a la vez permitir que el gobierno central se ocupe de la equidad y de cuestiones relativas a la construcción y preservación de la nación. Sin embargo, señaló, las regiones y provincias poderosas y ricas podrían obstaculizar esa tendencia. El éxito de las reformas depende de tres factores: la eficacia de la administración tributaria central, la existencia de recursos fiscales adecuados para financiar los gastos centralizados y las

transferencias de equiparación, y la aplicación de severas limitaciones presupuestarias locales.

Europa

En la sesión correspondiente a la Unión Europea se examinaron documentos referentes a Italia (Piero Giarda, Tesorería de Italia), España (Julio Vinuela, Departamento de Finanzas Públicas) y Alemania (Paul Bernd Spahn, Universidad de Francfort). El alcance de la equiparación regional está fuertemente influenciado por las características e historia de cada país. En Alemania, la constitución prevé un alto grado de equiparación “horizontal” mediante un sistema de transferencias entre los estados, lo que refleja la adopción de normas uniformes y una actitud favorable al reparto de la riqueza. En España, la descentralización tuvo como finalidad facilitar la transición a la democracia y reducir tendencias centrífugas en algunas regiones. Esto ha producido asimetrías en la forma en que se trata a las diferentes regiones. En Italia, las regiones más ricas también se ven beneficiadas por la existencia de asimetrías similares. Pierre Salmon (Universidad de Borgoña) examinó el alcance de la descentralización en la Unión Europea al añadirse el nivel supranacional, en Bruselas. En su estudio se señalan aspectos que podrían ser de interés a los efectos de la labor de supervisión del FMI a nivel de países y regiones.

Enseñanzas recogidas

En la mesa redonda final, Tanzi señaló que no se opone a la descentralización propiamente dicha. A su juicio, cuando los países se han descentralizado es imperativo encontrar los medios para lograr que la descentralización funcione, si bien debe actuarse con cautela en la programación y ejecución.

Robert Ebel (Banco Mundial) hizo hincapié en que la descentralización puede suscitar considerables beneficios en cuanto a gobernabilidad y gestión económica. Piero Giarda destacó la especial importancia de asignar a cada nivel de gobierno fuentes de ingreso presupuestario propias.

Ismail Momoniat destacó la necesidad de contar con un gobierno central enérgico que regule y controle la competencia intergubernamental y se encargue de la equiparación. Además, el gobierno central debe contribuir a proveer sistemas de gestión del gasto público eficaces, inclusive en materia de presupuestación, clasificación, contabilidad y auditoría. Recalcó la importancia de la asistencia técnica en esas esferas. Ehtisham Ahmad señaló que ciertos principios parecen ser aplicables en general. Para ser eficaces, los sistemas deben fomentar la transparencia y la responsabilidad y ser sencillos e inteligibles. Cuando el contexto político lo permita, la formulación y ejecución de los programas de reforma debe ser gradual, y debe determinarse cuidadosamente la secuencia de medidas, teniendo en cuenta la capacidad de gestión. ■



John Litwack



Christine Wallich



Robert Ebel



Ehtisham Ahmad

Matt Davies

Departamento de Finanzas Públicas del FMI

18 de diciembre de 2000

Significativo impacto del ajuste por "flotación libre" en los índices de valores

La desaceleración de la economía de Estados Unidos, la subida de los precios del petróleo y la debilidad del euro comienzan a reflejarse en los mercados mundiales, lo que explica la gran divergencia de los precios de los activos en los mercados emergentes en el tercer trimestre de 2000. En casi todos los mercados de valores se registraron pérdidas en el período, en tanto que los instrumentos de deuda emergentes fueron los que arrojaron mejores resultados en la categoría de los activos de ingreso fijo. En el último número de *Emerging Market Financing*, que se publica trimestralmente en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org) y forma parte de la supervisión de la evolución de los mercados de capital que realiza el Fondo, se analizan las causas y consecuencias de esa bifurcación entre los mercados de bonos y los mercados de acciones y se examinan varios cambios estructurales en el financiamiento de los mercados emergentes, las perspectivas de ese financiamiento a corto plazo y los posibles riesgos (como el que plantea la convergencia de rendimientos entre los bonos de alto rendimiento (bonos basura) de Estados Unidos y los bonos de los mercados emergentes).

Tendencias divergentes de los activos de mercados emergentes

En el tercer trimestre del año, la deuda de los mercados emergentes, que aumentó 5,2%, superó en rendimiento a todas las demás categorías de activos de ingreso fijo. Los mercados de acciones emergentes, con una merma del 13%, fueron los que registraron peores resultados. Según el informe, parte de esta divergencia podría derivar de la actividad de los administradores de fondos

mundiales, que ante la desaceleración de la economía de Estados Unidos, pasaron de los mercados de acciones a los de bonos, impulsados también por la paralela disminución en las ganancias de las empresas y la baja de las tasas de interés. La percepción de una mejora en la calidad del crédito en los mercados emergentes fue una contribución relativamente modesta a los resultados del trimestre. La deuda de Asia también estuvo respaldada por una oferta relativamente menor de deuda soberana de la región, y correspondió a América Latina el grueso de los bonos nuevos y en circulación de los mercados emergentes. Por su parte, las empresas de Asia dominan el mercado accionario emergente. Dados los vínculos sectoriales directos entre el Nasdaq y los mercados de acciones mundiales, y la mayor proporción de participaciones en el sector de la tecnología en Asia, la región se vio más afectada que otras por la corrección de los precios de las acciones del sector de la tecnología de Estados Unidos. El alza del petróleo también incidió sustancialmente en los valores de Asia, dado que la región depende mucho del petróleo importado, en tanto que sus abultadas reservas protegieron los bonos soberanos.

Ajuste por "flotación libre"

Con fondos de capital por US\$2 billones a US\$4 billones basados en el índice mundial de países elaborado por Morgan Stanley Capital International, y un volumen adicional basado en el grupo de índices de los mercados emergentes, las variaciones en la composición de estos índices pueden influir enormemente sobre la afluencia de financiamiento a los mercados de valores emergentes. Morgan Stanley Capital International

El Directorio Ejecutivo se concentrará en la globalización y los servicios del FMI

El 20 de noviembre, el FMI anunció que el Directorio Ejecutivo había aprobado un programa de trabajo que define en términos generales el temario del Directorio con miras a las reuniones de primavera del Comité monetario y financiero internacional (CMFI), el 29 de abril de 2001. El texto completo de la Nota informativa No. 00/102 figura en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

El programa de trabajo ha sido diseñado para implementar la visión sobre el futuro papel y actividades del FMI expuesta por el Director Gerente en su discurso de Praga, durante las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial, a fines de septiembre de 2000 (véase *Boletín del FMI* del 16 de octubre, página 303).

Prioridades

El CMFI y las Reuniones Anuales redoblaron los esfuerzos por hallar respuesta a los críticos aspectos de la globaliza-

ción y la lucha contra la pobreza. Los países miembros del FMI quieren, ante todo, que la supervisión del FMI se centre en la prevención de crisis. Por lo tanto, dicha supervisión debe ser ejercida asignando un mayor énfasis a la identificación de las fuentes de vulnerabilidad y a los problemas del sector financiero y los mercados financieros. Al mismo tiempo, los países miembros quieren que el FMI se dedique activamente a los países más pobres. Por lo tanto, las siguientes son algunas de las prioridades del programa de trabajo de los próximos meses:

- Hallar formas de ayudar a los países a aprovechar las oportunidades de la economía global, conteniendo al mismo tiempo los riesgos.
- Empeñarse en el éxito de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.
- Examinar la mejor manera de racionalizar la condicionalidad y fomentar la identificación de los países con los programas respaldados por el FMI.
- Adoptar decisiones formales respecto de la revisión de los servicios crediticios del FMI

considera la posibilidad de modificar la estructuración de su índice y pasar a un sistema de “flotación libre”, conforme al cual las empresas incluidas en los índices serían ponderadas según la facilidad con que comercialicen sus acciones, con ajustes basados en factores tales como los paquetes accionarios cruzados, las tenencias en bloque, la propiedad estatal y las restricciones a la titularidad de extranjeros.

Las acciones de los mercados emergentes habitualmente tienen una flotación libre inferior a las acciones de los mercados maduros, lo que refleja una mayor participación del Estado, más restricciones a la titularidad de extranjeros y mayor volumen de participaciones de capital cruzadas en conglomerados. Si Morgan Stanley Capital International adopta un sistema de flotación libre, la proporción de los mercados emergentes en los índices mundiales se reduciría sustancialmente, con posibles salidas de los mercados de valores emergentes de US\$30.000 millones a US\$60.000 millones. Dentro de los mercados emergentes, en general se prevé que los valores de América Latina y Asia se vean favorecidos, en detrimento de los mercados emergentes de Europa.

Un pasaje al sistema de flotación libre —se señala en *Emerging Market Financing*— evitaría ciertos tipos de errores de determinación de precios y ayudaría a reducir la volatilidad, pues los valores más líquidos merecerían ponderaciones relativamente superiores. La competencia por inversiones entre los mercados emergentes también estimularía a los países a privatizar las empresas estatales y a reducir las restricciones a la participación de inversionistas extranjeros en los mercados bursátiles locales.

Nexo entre mercado emergente y alta rentabilidad

Emerging Market Finance observa que en el tercer trimestre, en que la rentabilidad de los bonos de los mercados emergentes siguió aproximándose poco a poco a

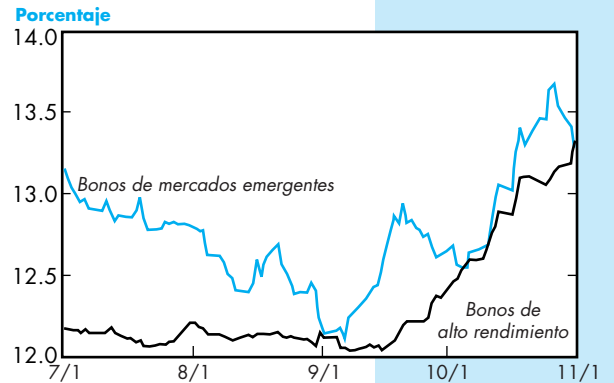
de los bonos estadounidenses de gran rentabilidad (véase el gráfico, en esta página), la gran rentabilidad de estos plantea un riesgo para los mercados emergentes, pese a la mayoría de las condiciones básicas en estos últimos y al continuo deterioro del sector de alta rentabilidad de Estados Unidos. Quienes invierten primordialmente en activos de los mercados maduros pero ocasionalmente “cruzan” a los mercados emergentes para mejorar los rendimientos, consideran que estas clases de activos compiten entre sí, lo que promueve esta dinámica.

El actual episodio de convergencia de rendimientos es diferente, pues se ha producido a un nivel más elevado de rentabilidad absoluta media de ambos tipos de activos, con aumento del rendimiento del sector de alta rentabilidad, a diferencia de los dos notorios episodios anteriores de convergencia (octubre de 1997 y diciembre de 1993). Dado que la convergencia actual ha sido motivada por variaciones del diferencial en los parámetros fundamentales de la economía, y no por una búsqueda generalizada de rentabilidad desde el sector de alto rendimiento hacia los mercados emergentes, no debería sorprender que la rentabilidad de éstos sea inferior a la del sector de alta rentabilidad. ■

Subir Lall

Departamento de Estudios del FMI

Bonos de mercados emergentes y de alto rendimiento Julio-noviembre de 2000



Datos: FMI, *Financiamiento de mercados emergentes*.

- Examinar la manera de que la asistencia técnica del FMI pueda brindar mayor apoyo al fortalecimiento institucional y a la implementación de medidas destinadas a reducir el riesgo de crisis financieras.

En el período venidero, probablemente las actividades del Directorio se distribuyan de la siguiente manera:

- Bastante más de la mitad del tiempo del Directorio se dedicará a los aspectos operativos de los países.
- Alrededor de una cuarta parte del tiempo del Directorio se destinará al examen de aspectos de política, concentrado en varias esferas, de acuerdo con el programa de trabajo semestral.
- El resto del tiempo se dedicará a *Perspectivas de la economía mundial* y a otros asuntos operativos clave, como las finanzas y la administración del FMI.

Otras actividades

En los próximos meses, el Directorio examinará el piloto del Programa del FMI y el Banco Mundial para la evalua-

ción del sector financiero, analizará aspectos vinculados a la participación del sector privado en la prevención y solución de crisis, y considerará la labor permanente de los funcionarios sobre cuestiones tales como los regímenes cambiarios, la integración regional y los planes de pagos regionales.

Un paso fundamental que ayudará al Fondo a aprovechar la experiencia y a adaptarse al cambio fue la decisión de crear la Oficina de Evaluación independiente, que realizará una evaluación externa de la labor de la institución (véanse los comunicados de prensa Nos. 00/49 y 00/53). La administración seguirá empeñada con el Directorio en la selección del director de la Oficina de Evaluación y en el diseño de otras medidas encaminadas a su puesta en funcionamiento antes de las reuniones de primavera de 2001.

Al proponer el programa de trabajo del Directorio, el Director Gerente también propuso a los directores ejecutivos que reflexionaran sobre la orientación de nuevas reformas del FMI.



Tecnología de las comunicaciones: ¿La fuerza que impulsa la interdependencia global?

Participantes
William C. Dunkelberg
Presidente, *Global Interdependence Center*

Anthony M. Santomero
Presidente, *Banco de la Reserva Federal de Filadelfia*

Lawrence R. Klein
Profesor emérito de economía de la cátedra Benjamin Franklin,
Universidad de Pennsylvania

Ronald J. Naples
Funcionario ejecutivo principal, *Quaker Chemical Corporation*

Michael Merrill
Director de Educación y Capacitación, *AFL-CIO del Estado de Nueva Jersey*

Catherine L. Mann
Investigadora principal,
Institute for International Economics

Philip L. Swan
Director de Economía Internacional, *IBM*

Michael Mussa
Asesor económico y Director de estudios, *FMI*

James R. Barth
Investigador principal de finanzas, *Milken Institute*

Lee A. Congdon
Vicepresidente principal para iniciativas estratégicas,
National Association of Securities Dealers

Stephen J. Kobrin
Profesor de la cátedra William H. Wurster de gestión multinacional,
Wharton School, Universidad de Pennsylvania

Howard V. Perlmutter
Profesor emérito de arquitectura y gestión social,
Wharton School, Universidad de Pennsylvania

Conferencia sobre asuntos monetarios y comerciales

El desarrollo tecnológico impulsa la continua expansión económica mundial

Después de que buena parte del mundo fuera sacudida por una serie de crisis financieras y económicas en la década de 1990, la recuperación comenzó a afirmarse a fines de 1998 y se expandió en 1999. El panorama de la economía mundial en el futuro cercano es en general favorable, previéndose una ligera desaceleración de la tasa de crecimiento, hacia un ritmo más “confortable”, según los panelistas de la decimonovena Conferencia anual internacional sobre asuntos monetarios y comerciales, patrocinada por el Global Interdependence Center, en Filadelfia, el 13 de noviembre. Los participantes señalaron que en todo examen de la economía mundial, que se torna cada vez más interdependiente, debe considerarse la forma en que la tecnología de las comunicaciones está transformando las actividades humanas y contribuyendo al permanente crecimiento económico. En la conferencia se consideraron las oportunidades y desafíos para los trabajadores y los administradores, los efectos económicos de la inversión en tecnología, el control del comercio electrónico y las visiones sobre cómo la tecnología puede transformar a las economías desarrolladas y en desarrollo.

Perspectivas económicas mundiales

Como contexto de las deliberaciones, Lawrence Klein describió la situación actual de la economía mundial y las implicaciones de la tecnología de las comunicaciones para su constante expansión. Entre los países que no sucumbieron a la crisis de los años noventa, dijo, se

encuentran Australia, Canadá, Nueva Zelandia, el Reino Unido y Estados Unidos, que muestran resultados favorables. Estados Unidos, en particular, agregó, pudo evitar que las crisis de los noventa se propagaran a todo el mundo, brindando estabilidad y convirtiéndose en el motor de crecimiento del resto del mundo. Lo que permitió que Estados Unidos creciera ininterrumpidamente durante 115 meses fue la nueva tecnología. Klein señaló que, aunque el crecimiento mundial se desacelerase ligeramente, la economía estadounidense puede seguir expandiéndose y compartiendo los beneficios de la tecnología con el resto del mundo.

Ya son varios los países que participan en el auge tecnológico, observó, como Finlandia y Suecia, que invierten mucho en investigación y desarrollo y están muy avanzados en tecnología inalámbrica, e Irlanda, que tiene una abundante oferta de trabajadores jóvenes capacitados. Fuera de Europa, avanzan en tecnología de la información la India, con una fuerza de trabajo angloparlante bien formada, e Israel, favorecido por la llegada de inmigrantes altamente capacitados de la antigua Unión Soviética. En Asia, la provincia china de Taiwán y Corea son líderes en tecnología y en la creación de equipos. China tiene menos experiencia en la economía moderna, pero se adapta rápidamente. Según Klein, Estados Unidos no dominará la tecnología de la información por mucho más tiempo.

Michael Mussa analizó el panorama de la economía mundial y sus perspectivas esbozado por Klein. Según

Publicaciones recientes

Occasional Papers (Serie de estudios, US\$20; para catedráticos y estudiantes universitarios, US\$17,50)

199: *Ghana: Economic Development in a Democratic Environment*, Sergio Pereira Leite, Anthony Pellechio, Luisa Zanforlin, Girma Begashaw, Stefania Fabrizio y Joachim Harnack

Working Papers (Documentos de trabajo, US\$10)

00/177: *International Debt and the Price of Domestic Assets*,

Leonardo Auernheimer y Roberto Garcia-Saltos

00/178: *Israeli Inflation from an International Perspective*, Stanley Fischer y David Orsmond

00/179: *Inflation, Debt, and Default in a Monetary Union*, Samir Jahjah

00/180: *The Cost of Government and the Misuse of Public Assets*, Vito Tanzi y Tej Prakash

00/181: *Globalization, Technological Developments, and the Work of Fiscal Termite*, Vito Tanzi

00/182: *Corruption, Growth, and Public Finances*, Vito Tanzi y Hamid R. Davoodi

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

00/145: Russian Federation

00/146: Euro Area

00/147: France

00/148: France: Selected Issues

00/149: St. Vincent and the Grenadines

00/150: Russian Federation: Selected Issues

00/151: Spain

00/152: Portugal

00/153: Republic of Belarus

Otras publicaciones

IMF Staff Papers, 2000 (vol. 47, No. 1) (US\$18;

para catedráticos y estudiantes universitarios, US\$9)

Research Activities of the International Monetary Fund, January 1991–December 1999 (gratis)

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2000, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

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

el FMI, dijo, estamos ante los resultados más sólidos en diez años, con un crecimiento del 4½%–5%, que se espera se sostenga razonablemente en 2001. Europa está repuntando, Japón mejora y los países en desarrollo tienen buenos resultados. Sin embargo, observó, hay indicios de desaceleración. En Europa, el crecimiento repuntó tras la merma de fines de 1998 y 1999, pero la producción industrial se está desacelerando. Mussa señaló que un motivo de preocupación es el ligero aumento de la inflación —al 2½%— causado por el aumento en los precios del petróleo.

En Estados Unidos, observó Mussa, el crecimiento del empleo está desacelerándose, aunque hasta ahora no hay señales de que la economía se halle en peligro de caer en una recesión. Un factor de desaceleración es el debilitamiento de la confianza de consumidores y empresarios y una desaceleración del gasto en inversión. También existe cierta preocupación por un aumento de la inflación: los sueldos y salarios ya subieron, y los precios mundiales del petróleo se triplicaron en los últimos 18 a 20 meses. Los precios de las acciones se han mantenido inestables desde comienzos del año, observó Mussa, y aunque los mercados de crédito están más calmados, las condiciones del crédito privado son “menos hospitalarias” que hace unos meses, y el costo del crédito está aumentando.

La inversión en tecnología

Al examinar los efectos económicos de la inversión en tecnología, Philip L. Swan reiteró la afirmación de Klein de que el gasto en tecnología de la información sigue siendo un fenómeno estadounidense, pero que se estaba propagando. Si bien otros países, como los escandinavos y algunos otros países europeos, están invirtiendo más en tecnología de la información, subsiste una brecha en inversiones de capital entre Estados Unidos y Europa, agregando que, por su parte, Asia debe estimular esas inversiones, fomentar la competencia y la seguridad del comercio electrónico, y ayudar a los países en desarrollo a alimentar sus sectores de tecnología de la información.

En Estados Unidos, la tecnología de la información se vincula a tendencias económicas positivas, sostuvo Swan, entre ellas el mejoramiento de la productividad de las empresas, una tasa media de crecimiento del PIB más elevada, un crecimiento sostenido del empleo y una disminución del desempleo.

A nivel de empresas, el rendimiento se relaciona con la arquitectura de la organización, explicó Swan. Las empresas que se reestructuran tendrán altos rendimientos si descentralizan el proceso decisorio, instalan un sistema de compensaciones basado en incentivos y establecen una cultura arraigada de intensa capacitación. La mayor parte de los beneficios provienen de la creación de redes. Para las empresas mundiales, la economía de redes significa que la fuerza de trabajo está descentralizada; clientes, proveedores y socios están todos conectados, y los mercados compiten las 24 horas del día, los 7 días de la semana. Swan también observó que el pasaje al nuevo milenio para la computación, que al final no

planteó casi ninguno de los problemas de los que tanto se habló, obligó a las empresas a concentrarse en la computación y en cómo hacer más efectivas sus computadoras.

Catherine Mann centró sus comentarios en los efectos de la tecnología sobre el crecimiento de Estados Unidos y en la sostenibilidad de los desequilibrios externos de este país, llegando a la conclusión de que un entorno futuro que incluya más inversión en tecnología y un comercio mundial más liberalizado sería más estable que un entorno sin estas características. En el escenario de alta tecnología de Mann, el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos no parece ser un problema hasta el 2001, mientras que el superávit en la cuenta de capital podría ser más problemático, especialmente si se desacelerase el crecimiento de la riqueza internacional o si los inversionistas decidieran mantener la mayor parte de su riqueza en activos nacionales.

La administración y el trabajo

Desde una perspectiva microeconómica —la administración del trabajo— Ronald Naples señaló que la globalización tiene graves repercusiones para las personas, preguntándose ¿qué significa para el progreso la globalización como modelo comercial? Mientras las empresas internacionales, multinacionales y globales operan en todo el mundo, sólo las empresas globales operan como una entidad única, cuyo valor básico es la integración. Para cumplir las metas de la empresa, trabajadores de diferentes culturas deben encontrar un terreno común en distintas percepciones sobre riesgos, desafíos, prácticas comerciales, beneficios y remuneración. La globalización, concluyó Naples, se encuentra en una encrucijada. Las organizaciones deben transformar el cambio en progreso, y las comunicaciones, merced a la tecnología, permiten que se produzca este proceso.

Desde la perspectiva del trabajo en el nuevo entorno de alta tecnología, Michael Merrill habló de lo que piensan los trabajadores estadounidenses de la globalización. Observó que desde 1970, los salarios han venido bajando y las condiciones y los beneficios de trabajo se han deteriorado. Las empresas son más productivas que nunca, gracias a las nuevas tecnologías, pero los trabajadores despedidos por las empresas no encuentran otro empleo. Merrill también observó la creciente brecha de ingresos y de experiencia entre el tercio superior y los dos tercios inferiores de la población. Los trabajadores atribuyen esas disparidades a la globalización y la consideran el origen de sus problemas.

Sin embargo, Merrill discrepó con que la globalización es causante de los males de los trabajadores. Comparó el momento actual con el fin del siglo XIX, cuando las personas tuvieron que vérselas con los cambios aparejados por la nacionalización. Agregó que podrían surgir nuevas formas de resistencia si no logramos imaginar cómo distribuir más ampliamente los beneficios de la globalización. Pero, por último, se manifestó optimista sobre los resultados y predijo una “curva de aprendizaje positiva”.



Michael Mussa



Catherine Mann



Ian S. McDonald
Director

Sara Kane • Sheila Meehan
Elisa Diehl
Redactoras

Philip Torsani
Director de artes gráficas

Jack Federici
Diseñador gráfico

Edición en español

División de Español
Dirección de Servicios Lingüísticos

Carlos Tripodi
Traducción

Magdalena Copeland
Corrección de pruebas
y autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas al director deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: imfsurvey@imf.org. El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2000, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

Comercio electrónico

James Barth preguntó si todos los países necesitan tener su propia moneda, su propia bolsa y su propio sistema bancario, y observó que de los 200 países del mundo, 182 eran miembros del FMI y dos tercios de ellos habían sufrido crisis bancarias desde 1980. El problema de la mayoría de los países es que su deuda está denominada en monedas extranjeras. Cuando un país experimenta una repentina reversión de la afluencia de capital, el resultado puede ser desastroso. No todos los países precisan tener su propia moneda, concluyó Barth. Los tipos de cambio fijos estimulan un excesivo endeudamiento en moneda extranjera y los tipos flotantes reducen el comercio. En realidad, un debate candente actual es si el mundo no debería quedarse sólo con tres monedas —el dólar, el euro y el yen— y pasar a cajas de conversión, que facilitan el comercio. A juicio de Barth, los países estarían mejor si adoptaran una caja de conversión o la moneda de otro país (como el dólar de Estados Unidos o el euro), como algunos ya lo han hecho.

Lee Congdon describió los cambios en el índice Nasdaq. Sus objetivos, que se alcanzarían en pocos años, son hacer que los valores comercializables sean digitales, mundiales y accesibles las 24 horas del día y los 7 días de la semana. La preferencia por los mercados electrónicos, sostuvo Congdon, se debe a que obvian la necesidad del contacto físico.

El acceso a la tecnología y a Internet aumenta en todo el mundo y en algunas regiones donde tardará en llegar al acceso por cable, la tecnología inalámbrica será el paradigma del futuro. Si bien la tecnología y el amplio acceso a la información están impulsando los mercados mundiales de valores, existen factores que podrían inhibirlos, como las diferencias en las normas y reglamentos sobre divulgación y transparencia y la legislación sobre comercio, los horarios de funcionamiento, los sistemas de compensación, liquidación y cambio, y las cuestiones tributarias.

Transformación global

Al pasar las actividades de los mercados tradicionales al espacio cibernético, la gestión de gobierno adquiere nuevo significado, pero, observó Stephen Kobrin, aunque el comercio electrónico es revolucionario, sigue siendo un mercado. Internet, señaló, será regulada y gravada, aunque no está claro cómo y por quién. Los problemas de jurisdicción también presentarán un desafío, porque en el comercio digital no existe un lugar físico del comprador y el vendedor. Kobrin planteó el interrogante de cómo sabe la autoridad reguladora que se ha hecho una transacción. En cuanto al gravamen, sostuvo que no sería justo ni equitativo eximir las transacciones digitales, porque sería sancionar a las personas que no están conectadas.



La Conferencia internacional sobre asuntos monetarios y comerciales tuvo lugar el 13 de noviembre en la sede del Banco de la Reserva Federal de Filadelfia.

La Internet es internacional, por lo cual, su gobierno también debe ser internacional, sostuvo Kobrin, pero observó que existen problemas de soberanía. Aunque dudaba de que el Congreso de Estados Unidos estuviera dispuesto a ceder su derecho de imponer gravámenes a una entidad internacional, consideró que Estados Unidos está empezando a reconocer que la regulación no puede quedar totalmente en manos de los mercados. Al mismo tiempo, Europa está comprendiendo que la regulación sólo a cargo del Estado no funciona, por lo cual, parecería perfilarse un criterio híbrido, agregó Kobrin, y reiteró que cualquiera sea la forma de gestión del ciberespacio que se adopte, tendrá que ser internacional y no territorial, y en ella deberán participar los gobiernos, las empresas y la sociedad civil.

Resumiendo las deliberaciones, Howard Perlmutter sugirió que la “transformación” parece ser el lema para describir a la nueva civilización cibernética. A juicio de Perlmutter, la interdependencia mundial tiene un lado positivo y un lado negativo, este último representado por el gran abismo digital entre las aldeas y los centros urbanos industriales. En cuanto al futuro, Perlmutter imaginó dos posibles hipótesis. En la primera, la brecha digital se profundiza y el mundo será como el de hoy, con islas de riqueza en un mar de pobreza. En esta hipótesis, dijo, la brecha digital se considera infranqueable, los pobres siguen recibiendo ayuda y caridad, abrigando la esperanza de un futuro mejor.

En la segunda hipótesis, se salva la brecha digital; la economía mundial es realmente interdependiente y existe un diálogo entre ricos y pobres. Los pobres se conectan al mundo cibernético y forman parte de una alianza en que todos aprenden de todos.

Perlmutter se preguntó cómo podemos diseñar instituciones que entrañen los valores humanos en un mundo en transformación. La respuesta es diseñar equipos que permitan el diálogo entre ricos y pobres. Esto, concluyó Perlmutter, debe dar lugar a una visión global para elaborar una estrategia de gobierno mundial. ■