

Sucesor de Michel Camdessus

El Directorio Ejecutivo selecciona a Horst Köhler para el cargo de Director Gerente del FMI

El 23 de marzo, el Directorio Ejecutivo del FMI seleccionó a Horst Köhler para el cargo de Director Gerente. A continuación se presenta el texto del comunicado de prensa No. 00/21.

El Directorio Ejecutivo acordó hoy por unanimidad nombrar a Horst Köhler como Director Gerente y Presidente del Directorio Ejecutivo del FMI. Köhler sucederá a Michel Camdessus quien dimitió el 14 de febrero de 2000.

Köhler (57 años, casado, dos hijos) es ciudadano de Alemania. Actualmente es Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, puesto al que fue nombrado en septiembre de 1998.

Köhler fue Presidente de la Asociación Alemana de Bancos de Ahorro entre 1993 y 1998. Entre 1990 y 1993, fue Viceministro de Hacienda de Alemania, calidad en que estuvo a cargo de las relaciones financieras y monetarias internacionales. Durante este período coordinó las negociaciones en nombre del Gobierno de Alemania que culminaron con el Tratado de Maastricht sobre la Unión Económica y Monetaria (UEM) europea, participó activamente en el proceso de reunificación de Alemania y fue gobernador suplente por su país en el Banco Mundial. Asimismo, fue Representante Personal del Canciller Federal en los preparativos de las cumbres económicas del

(Continúa en la página 98)



Horst Köhler

Reforma del FMI

El Comité Monetario y Financiero Internacional celebrará su primera reunión el 16 de abril

La evolución del papel del FMI en el sistema monetario internacional será, según se prevé, uno de los principales temas de la primera reunión oficial del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), que tendrá lugar en Washington el 16 de abril. Además el CMFI considerará temas referentes a la reforma del FMI, estudiará formas para seguir fomentando el crecimiento de la economía mundial y analizará los avances logrados en relación con la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME) y el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP).

El CMFI está integrado por 24 ministros de Hacienda y gobernadores del FMI; lo preside Gordon Brown,

Ministro de Hacienda del Reino Unido. Fue establecido en las Reuniones Anuales de 1999, en que la Junta de Gobernadores del FMI aprobó la transformación del antiguo Comité Provisional en el nuevo comité (*Boletín del FMI*, 18 de octubre de 1999, página 317).

En el temario del CMFI se prevé que tras un análisis de la evolución y las perspectivas de la economía mundial se considerarán varios temas referentes a la reforma del FMI; a saber:

- Los próximos pasos de la revisión de los servicios financieros del FMI.
 - La preservación de los recursos del FMI.
 - El análisis de la función de supervisión que cumple el FMI y de los vínculos
- (Continúa en la página 100)

En este número

- 97
Horst Köhler,
nuevo Director
Gerente
- 97
Reuniones de abril
- 98
Köhler: Conferencia
de prensa
- 101
Perspectivas de
Europa sudoriental
- 103
Seminario sobre
fijación de metas
de inflación
- 106
Estrategias frente
a activos no
reditables
- 109
Se aprueba crédito
para México
- 110
Se aprueba crédito
para Mozambique
- 111
Flujos de IED a India
- 112
Cooperación entre
el FMI y el Centro
de Toronto

Y...

- 108
Tasas del FMI
- 109
Publicaciones
recientes
- 111
Novedades
en Internet

(Continuación de la página 97) Grupo de los Siete celebradas en Houston (1990), Londres (1991), Munich (1992) y Tokio (1993).

Köhler obtuvo su doctorado en economía y ciencias políticas en la Universidad de Tübingen, donde

realizó trabajos de investigación en el Instituto de Investigación Económica Aplicada entre 1969 y 1976. Tras completar sus estudios ocupó entre 1976 y 1989 diversos puestos en los ministerios de economía y hacienda de su país. ■

Conferencia de prensa en Washington

Köhler analiza las cuestiones que enfrentará el FMI y la estrategia mundial de reforma económica

El 17 de marzo, Horst Köhler, en calidad de candidato al cargo de Director Gerente del FMI, celebró una conferencia de prensa, de la cual se presentan los siguientes extractos. El texto completo en inglés puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

KÖHLER: He venido a Washington para presentarme a los directores ejecutivos del FMI. Ayer me reuní con Stanley Fischer, Director Gerente Interino, y conversé con el Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Larry Summers. Ahora es importante que escuche cuidadosamente a los “accionistas” del FMI y a su personal, y también a

expertos externos, antes de formular cualquier tipo de declaraciones específicas sobre el papel del FMI.

Creo, en efecto, que en el contexto de la mundialización el FMI, que representa a todos los países del mundo, es la piedra angular de la promoción del crecimiento económico y la estabilidad. Me resulta fascinante la experiencia técnica del FMI, de su personal y de su Dirección. Con respecto a la futura labor del FMI, estoy convencido de que debe hacerse aún más hincapié en la prevención de crisis, y que debemos utilizar del mejor modo posible los factores positivos de la institución. También es importante combinar el financiamiento con el ajuste y seguir operando en todos los países miembros.

PREGUNTA: Usted dialogó con el Presidente de Rusia [Vladimir] Putin cuando cumplía funciones en el BERD (Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo). ¿Cree que puede hacer lo propio ahora, como jerarca del FMI? Por otra parte ¿qué deparará el futuro a Rusia y al FMI?

KÖHLER: Efectivamente me reuní con el Sr. Putin y conversé con él en diciembre del año pasado. Mantuvimos un intercambio de opiniones sumamente franco. Le indiqué mi opinión de que el proceso de reforma de Rusia no es suficientemente estricto y que esa es la causa principal de las dificultades que experimenta ese país. El Sr. Putin admitió claramente ese hecho y expresó que en su opinión Rusia necesita un sector público fuerte.

Me manifesté de acuerdo en que hay que lograr que la situación de ese Estado y ese país sea más previsible. Pero en definitiva tenemos que esperar hechos concretos, y no meras palabras. Sin embargo, creo que debemos dar al Sr. Putin el beneficio de la duda y trabajar juntos, y estoy dispuesto a mantener con él un diálogo constructivo.

PREGUNTA: En algunos ámbitos de este país se ve al FMI como el demonio encarnado. En el Congreso estadounidense y en otros ámbitos la institución ha sido blanco de numerosas críticas. ¿Qué se propone hacer a ese respecto y qué orientaciones programáticas cree prioritarias?

KÖHLER: En primer lugar, todos —la Dirección y los “accionistas”— debemos conocer la orientación de los cambios o reformas que tengan lugar en el FMI. Segundo, tengo la firme determinación de mantener un debate y un diálogo abiertos con el Congreso de Estados Unidos. Tengo la clara sensación de que de todos los aportes y comentarios que surjan será posible extraer conclusiones que fortalezcan al FMI y le permitan realizar una labor positiva en el futuro.

PREGUNTA: ¿Podría decirnos algo más acerca de la conversación que mantuvo usted en el día de ayer con el Sr. Fischer? ¿Le dio seguridades de que permanecerá en la institución a corto o a largo plazo?

KÖHLER: En efecto, mantuvimos con él un diálogo muy fructífero y prolongado. Valoro mucho su talento y su experiencia como funcionario y orientador de la labor del FMI. Le expresé claramente mi interés de que permanezca en la institución y él, a la vez, me dijo que ese es su deseo. Tengo la certeza de que Stanley Fischer y yo trabajaremos juntos durante algún tiempo, en relación muy estrecha.

PREGUNTA: Sr. Köhler, el proceso que condujo a su selección como próximo Director Gerente ha dado lugar a fuertes críticas, en parte porque los países en desarrollo se sienten desplazados; en parte porque ese nombramiento ha dado nuevos argumentos a quienes critican al FMI, y en parte porque probablemente no fue justo para algunos de los participantes. Como nuevo jerarca del FMI ¿cree conveniente revisar, analizar y modificar el proceso de selección del Director Gerente? **KÖHLER:** Estoy de acuerdo en que el proceso pudo ser mejor, y no vacilo en decir que es preciso revisarlo y mejorarlo.



Köhler: “El FMI es la piedra angular de la promoción del crecimiento económico y de la estabilidad.”

PREGUNTA: ¿Podría referirse a la reunión que mantuvo con el Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Larry Summers, y a los temas analizados? Finalmente Estados Unidos apoyó su candidatura, pero inicialmente parecía vacilante. ¿Fue así?

KÖHLER: Antes de que me reuniera con Larry, aquí en Washington, él me llamó y me dijo que estaba deseoso de trabajar conmigo. Aquí en Washington pasamos revista a la labor del FMI e intercambiamos opiniones sobre los objetivos prioritarios de reforma. Estuvimos de acuerdo en casi todos los aspectos. Naturalmente no pudimos ocuparnos de todos los temas en detalle, pero la charla fue muy cordial. Conozco a Larry Summers por la mutua colaboración que mantuvimos en 1993. Él sabe que mi estilo de trabajo es abierto, pero nuestra experiencia muestra que esa es la manera de hallar la mejor solución. Realmente estoy deseoso de trabajar junto con Larry Summers en términos más concretos.

PREGUNTA: Usted ha manifestado su intención de hacer más hincapié en la prevención de crisis, y su deseo de que el FMI se ocupe en mayor medida de ese tema. ¿Qué procedimientos aplica actualmente el FMI para prevenir las crisis?

KÖHLER: Este tema comprende varios aspectos. El eje más importante de las actividades de prevención de crisis consiste en la actividad de supervisión que realiza el Directorio Ejecutivo del FMI. Por otra parte, la supervisión se realiza por dos vías. Primero, la supervisión referente a la estabilidad macroeconómica permite a los países obtener asesoramiento. Segundo, la estabilidad macroeconómica y un crecimiento económico sostenido se basan en la resolución de los problemas estructurales. Por otra parte, la labor realizada o que se está realizando en el Foro sobre Estabilidad Financiera reviste mucha importancia para extraer conclusiones muy concretas de este debate clave sobre la arquitectura financiera internacional. A este respecto creo que la prioridad principal para el FMI consiste en reforzar sus actividades de prevención de crisis.

PREGUNTA: ¿Habrá asumido su cargo para la Reunión del [16 de abril] [del Comité Monetario y Financiero Internacional]?

KÖHLER: Hace menos de dos semanas que hablé por primera vez con el Canciller alemán [Gerhard] Schroeder. Ni siquiera he tenido la posibilidad de organizar mi trabajo en el BERD. Viajar a Washington después de la elección es, desde luego, fascinante y representa un desafío, pero, por otra parte, llegaría a Washington con un poco de tristeza, porque el BERD es una institución buena y eficiente. No quiero dar al personal del mismo la impresión de que ello representa un menosprecio para el BERD. Por lo tanto, tengo mucho interés en organizar una transición ordenada, y estoy exhortando a los “accionistas” del BERD a elegir muy rápidamente a mi sucesor.

PREGUNTA: ¿Está de acuerdo con la cancelación de las deudas de los países en desarrollo frente al FMI

recomendada la semana pasada en la Comisión Meltzer?

KÖHLER: A esta altura no quiero entrar en detalles, pero puedo referirme a una cuestión de principios. La reducción de la deuda, o el alivio de la deuda, es, puede ser y debe ser un componente de una estrategia



mundial encaminada a lograr el crecimiento económico mundial y combatir la pobreza. Pero un alivio de la deuda o una reducción de la deuda sin crecimiento económico, estabilidad macroeconómica y reformas estructurales carece de sentido. Ese programa debe combinarse con reformas y estabilidad macroeconómica.

PREGUNTA: Se ha planteado un debate acerca de si el FMI debe utilizar la información que recoge durante el proceso de supervisión. Algunos dicen que se trata de una información privilegiada que el FMI debería comunicar directamente a los gobiernos. Según otros, quizás deba procurarse que el mercado influya sobre los gobiernos a través del FMI, para lo cual debería darse mayor publicidad a esa información. ¿En qué medida el FMI proporciona información al público y al mercado privado?

KÖHLER: El FMI debe dar a conocer información que permita a los mercados y al público juzgar con mayor acierto la situación de un país, su economía y sus problemas. Hay un ámbito de la información que debe tratarse en forma confidencial —es lo que sucede, por ejemplo, en el contexto de la participación privada— porque los participantes desean reservarse su información. Pero, en principio, difundir en mayor medida la información, y hacer otro tanto con la política económica del FMI y las actividades y enfoques de la institución es el procedimiento acertado para hacer frente a la situación imperante al iniciarse este siglo.

PREGUNTA: ¿Qué medidas se propone adoptar en relación con el papel de los países en desarrollo en la economía mundial y el lugar que les corresponde en organismos tales como el FMI y el Banco Mundial?

KÖHLER: Hablamos de globalización muy a menudo, inclusive demasiado a menudo. Pero si tomamos en serio esa realidad debemos comprender que los países

Köhler: “En principio, difundir en mayor medida la información y hacer otro tanto con la política económica del FMI y las actividades y enfoques de la institución es el procedimiento acertado al iniciarse este siglo.”

en desarrollo forman parte de la misma. En verdad, el mundo es uno. No sólo me reuní con el Directorio Ejecutivo del FMI, como cuerpo, en el día de ayer, sino que también lo hice con los directores ejecutivos que representan a los países en desarrollo. Debemos prestar mayor atención a los países en desarrollo para hallar estrategias viables.

PREGUNTA: Durante las Reuniones de abril probablemente se harán sentir muy vivas protestas. ¿Cuál será su actitud frente al escepticismo del público con respecto a las intenciones y el cometido del FMI?

KÖHLER: Mi intención es mantener un diálogo realmente más abierto con el público y con las ONG. Es nuestra obligación explicar la política y las actividades del FMI, quizá mejor de lo que lo hemos hecho en el pasado. Pero también espero que no nos estemos

embarcando en un proceso en que el diálogo con las ONG vaya en detrimento de las instituciones democráticas de nuestras sociedades y países. Debe existir un proceso de apertura, una mayor difusión pública de la información, y debe prestarse más atención a esos motivos de preocupación y a esos aportes al debate, pero también debe tenerse presente que nuestras instituciones han optado por la responsabilidad, principio que no debe debilitarse.

PREGUNTA: ¿Qué se propone realizar para impedir la utilización inapropiada de los recursos financieros del FMI?

KÖHLER: La experiencia revela que debemos ser aún más cuidadosos que hasta ahora y que, si algo negativo ocurre, debemos extraer conclusiones y organizar nuestra propia labor para que no se repita. ■

Temario de las reuniones de abril del CMFI

(Continuación de la página 97) entre la supervisión y normas y códigos de conducta internacionales. A esos efectos se tendrá presente el análisis bienal de la función de supervisión realizado por el Directorio Ejecutivo, sus informes de avance relativos a las normas y códigos de conducta; sus deliberaciones sobre las enseñanzas que se desprendan del plan piloto realizado en el marco del programa de evaluación del sector financiero y los próximos pasos que han de darse en este ámbito, así como su análisis de la labor que ha realizado el FMI referente a la divulgación de datos.

- La participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis financieras.

Se prevé asimismo que el FMI analice el programa referente a la Iniciativa para los PPME y las estrategias de reducción de la pobreza y de crecimiento económico.

A los efectos de las deliberaciones del CMFI se prevé que el CMFI reciba del Directorio un informe sobre el estado del proceso de reforma del sistema financiero internacional. Otros ámbitos que pueden ser objeto de consideración por parte del Comité son los referentes al avance hacia la aceptación de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos y el Sistema General de Divulgación de Datos; cuestiones referentes a las reservas y a la gestión de la deuda; iniciativas encaminadas a lograr una mayor transparencia, regímenes cambiarios y la función de evaluación externa.

Las deliberaciones del CMFI se llevarán a cabo a la luz del análisis y las proyecciones más recientes del personal del FMI, contenidos en el estudio sobre las perspectivas de la economía mundial. El 12 de abril se divulgará en Internet la versión en inglés de *Perspectivas de la economía mundial*, que será analizada el mismo día en una conferencia de

prensa a cargo de Michael Mussa, Director del Departamento de Estudios y Consejero Económico del FMI.

Se prevé que tras la finalización de la reunión del CMFI, el 16 de abril, el Presidente Brown y la Administración del FMI ofrezcan una conferencia de prensa en que se dé a conocer el comunicado del Comité.

Se han programado asimismo varias reuniones conexas. Los ministros del Grupo de los Veinticuatro, que representan a los países miembros en desarrollo del FMI, se reunirán el 15 de abril bajo la presidencia de Germán Suárez, Gobernador del Banco Central de Reserva del Perú. Finalizada la reunión se ofrecerá una conferencia de prensa. Los ministros del Grupo de los Diez, que representan a países industriales, se reunirán el 16 de abril, antes de la reunión del CMFI.

Tras la reunión del CMFI, el 17 de abril, se reunirá el Comité para el Desarrollo del FMI y el Banco Mundial. La reunión será presidida por Tarrin Nimmanahaeminda, Ministro de Hacienda de Tailandia. El Comité analizará aspectos relacionados con el comercio y el desarrollo económico, así como medidas para intensificar la lucha contra el VIH/SIDA. Asimismo, el Comité recibirá el informe de situación elaborado por el FMI y el Banco Mundial sobre la preparación de documentos de estrategia de lucha contra la pobreza y sobre la Iniciativa para los PPME. Una vez finalizada la reunión, el Sr. Nimmanahaeminda y el Sr. James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial, ofrecerán una conferencia de prensa conjunta. ■



Gordon Brown,
Presidente del
CMFI.



Tarrin
Nimmanahaeminda,
Presidente del
Comité para el
Desarrollo.

Mejoran las perspectivas de recuperación económica y la situación externa de Europa sudoriental

El personal del FMI prevé para 2000 una reactivación del crecimiento económico en Europa sudoriental. Según las proyecciones, el PIB de la región se redujo ligeramente en 1999, en parte debido a la crisis de Kosovo, pero en mayor medida como resultado de los problemas macroeconómicos y estructurales que afectan a las dos mayores economías: Rumania y Croacia. No obstante, la realización de una gestión macroeconómica en general prudente en la mayoría de los países de la región ha creado un entorno estable en que cabe prever una recuperación del crecimiento económico en 2000. En promedio, se prevé que las tasas de crecimiento económico de Rumania y Croacia sigan siendo más bajas que las de las economías más pequeñas de la región, pero también que el crecimiento económico de ambos países se incremente en el curso del año. En todos los países, la sostenibilidad del crecimiento económico dependerá de que las medidas destinadas a enfrentar los desequilibrios macroeconómicos y las reformas estructurales den resultados aún más favorables.

La tasa de inflación ya es baja en todos los países, salvo Rumania, en que sigue superando el 50%. El Gobierno rumano se propone reducir la inflación al 27% de aquí a fin de año. En otros países, la política monetaria y fiscal en general es compatible con el mantenimiento de tasas de inflación bajas.

Financiamiento externo

En casi todos los países de la región la balanza de pagos alcanzó niveles mejores de los previstos en 1999; Bosnia y Herzegovina, Croacia, la ex República Yugoslava de Macedonia y Rumania lograron reducir considerablemente sus déficit en cuenta corriente. Sin embargo, pese a las medidas de ajuste adoptadas en la mayoría de los países, se proyecta que en 2000 las necesidades de financiamiento oficial de la balanza de pagos, incluidas las donaciones, ascenderán a unos US\$2.300 millones. Se ha identificado provisionalmente financiamiento para todas esas necesidades, salvo alrededor de US\$300 millones.

El financiamiento para proyectos (en contraposición con el destinado a la balanza de pagos) de fuentes oficiales ascenderá a unos US\$2.000 millones en 2000, es decir un nivel similar al que, según las estimaciones, alcanzaron los desembolsos en 1998 y 1999. Este monto podría incrementarse como resultado de los compromisos que

efectúen los donantes en el marco de la conferencia que se celebrará en Bruselas los días 29 y 30 de marzo.

Relaciones del FMI con la región

• *Albania* está en el segundo año de un programa trienal respaldado por un acuerdo en el marco del servi-

Europa sudoriental: Crecimiento económico e inflación

	1998	1999	
		Cifras preliminares (Porcentaje)	2000 Proyecciones
Crecimiento del PIB real			
Albania	8,0	8,0	8,0
Bosnia y Herzegovina	12,4	10,0	15,0
Bulgaria	3,5	2,5	4,0
Croacia	2,5	-1,0	2,5
Ex Rep. Yugoslava de Macedonia	2,9	2,7	6,0
Rumania	-5,4	-3,2	1,3
Promedio, ponderado en función del PIB	-0,5	-0,2	3,5
(Porcentaje; fin de período)			
Inflación			
Albania	8,7	-1,0	3,0
Bosnia y Herzegovina	10,0	5,0	3,0
Bulgaria	1,0	6,2	3,5
Croacia	5,4	5,0	3,5
Ex Rep. Yugoslava de Macedonia	-3,1	2,4	1,0
Rumania	40,6	54,8	27,0
Promedio, ponderado en función del PIB	21,7	26,5	13,7

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones del personal del FMI.

Europa sudoriental: Balanza en cuenta corriente y necesidades de financiamiento

	1998	1999	
		Estimaciones (Porcentaje del PIB)	2000 Proyecciones
Balanza en cuenta corriente			
Albania	-6,0	-8,5	-8,6
Bosnia y Herzegovina	-26,8	-17,4	-16,6
Bulgaria	-0,5	-5,2	-4,0
Croacia	-7,1	-6,4	-5,0
Ex Rep. Yugoslava de Macedonia	-8,8	-4,0	-9,1
Rumania	-7,2	-3,8	-3,9
Promedio ponderado en función del PIB	-7,1	-5,7	-5,5
(Miles de millones de dólares de EE.UU.)			
Financiamiento regional de acreedores oficiales			
Financiamiento para proyectos de acreedores oficiales ¹	3,2	3,4	4,4
Respaldo de balanza de pagos/presupuestario ²	2,0	1,9	2,1
Identificado	1,2	1,5	2,0
No identificado	0,0	0,0	0,3
Partida informativa			
Financiamiento del FMI, neto ³	0,0	0,1	0,4

¹Para 2000, cifras basadas en compromisos existentes y desembolsos previstos.
²Comprende donaciones oficiales no referentes a proyectos y asistencia humanitaria.
³Para 2000, cifras basadas en programas existentes.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones del personal del FMI.

cio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP). El programa está adecuadamente orientado hacia sus objetivos. En el marco de la estrategia macroeconómica se hace hincapié en el saneamiento fiscal a través del incremento del ingreso tributario, y los objetivos principales de la reforma estructural consisten en la privatización de bancos y empresas. En marzo, una misión del FMI llevó a cabo el examen final del acuerdo correspondiente al segundo año y analizó las medidas que



contendría el programa del tercer año. Por último, las autoridades están preparando un documento provisional de estrategia de lucha contra la pobreza.

- *Bosnia and Herzegovina* mantiene un acuerdo de derecho de giro con el FMI, aprobado en mayo de 1998. Los exámenes del segundo y el tercer

año se finalizaron a fines de marzo y se aprobó una prórroga del acuerdo hasta marzo de 2001. La estabilización macroeconómica sigue basándose en un exitoso sistema de convertibilidad monetaria y en el ajuste fiscal. En cambio, el avance en la esfera estructural ha sido vacilante, y será esencial acelerar el proceso de reforma, especialmente en cuanto a la privatización para mantener un acelerado crecimiento económico de amplia base.

- En *Bulgaria*, el acuerdo en el marco del servicio ampliado del Fondo está dando buenos resultados habiéndose concluido el tercer examen a fines de marzo. Dicho acuerdo respalda un programa de ajuste y reforma previsto para el período comprendido entre julio de 1998 y junio de 2001. Las autoridades están firmemente decididas a mantener el sistema de convertibilidad basado en medidas fiscales y de ingreso prudentes, las cuales han dado impulso a una amplia gama de reformas estructurales.

El programa en el marco del servicio ampliado del Fondo correspondiente a *Croacia*, que no se estaba

aplicando, expiró en el presente mes. Las autoridades han solicitado la negociación de un acuerdo de derecho de giro. Previsiblemente, en un programa de respaldo de ese acuerdo se incluirían, entre otras cosas, enérgicas medidas de austeridad fiscal y reformas estructurales. Suponiendo que se llegue tempranamente a un acuerdo en torno a un programa, en el primer semestre del año podría comenzar a ejecutarse un acuerdo de derecho de giro de 12 ó 18 meses de duración.

- En la *ex República Yugoslava de Macedonia*, el FMI no mantiene ningún programa activo. El avance en las deliberaciones sobre un programa trienal respaldado por una combinación de financiamiento proveniente del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza y de la Cuenta de Recursos Generales del FMI exigirá que las autoridades se comprometan a realizar reformas estructurales; en especial en materia de privatización.

- El acuerdo de derecho de giro celebrado con *Rumania* en agosto de 1999 está centrado en el mantenimiento del saneamiento fiscal y la reestructuración y privatización de bancos y otras empresas. En general, los resultados logrados en el marco del acuerdo son satisfactorios, aunque el examen del mismo, que originalmente debió realizarse a más tardar el 30 de octubre de 1999, ha sufrido considerables retrasos. Las autoridades han solicitado una prórroga técnica del acuerdo por dos meses para que pueda realizarse el análisis y se llegue a un acuerdo con respecto a una prórroga adicional hasta fines de febrero de 2001.

- En virtud de lo dispuesto por la Resolución No. 1244 del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas (ONU), el personal del FMI sigue brindando asistencia técnica a la administración provisional de la ONU en Kosovo, aunque ahora en menor escala, ya que los sistemas presupuestarios y de pagos están funcionando exitosamente. Por otra parte, el personal del FMI realiza un seguimiento regular de las medidas presupuestarias y la evolución del presupuesto, y no mantiene relaciones regulares con Kosovo, que es una provincia de un país que no es miembro. ■

Robert Corker
Departamento de Europa I

El texto completo sobre el estudio Europa Sudoriental puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Nuevo manual sobre la compilación de cuentas nacionales

Los países han manifestado un interés cada vez mayor en la compilación de cuentas nacionales trimestrales a efectos de la supervisión y el análisis económicos. Sobre la base de los seminarios de capacitación y la asistencia técnica que el FMI ofrece a los países, se ha preparado una manual preliminar sobre cuentas nacionales trimestrales. Los conceptos básicos son los mismos que se utilizan para preparar las cuentas nacionales y se ajustan al sistema de cuentas nacionales de 1993. Sin embargo, en la compilación trimestral ciertos

aspectos prácticos y teóricos revisten mayor importancia. El manual está concebido para compiladores de cuentas nacionales con experiencia en la elaboración de datos anuales que desean preparar estimaciones trimestrales, y para estadísticos que desean mejorar sus sistemas de estimación trimestral.

El FMI quisiera recibir comentarios con respecto a este manual a más tardar el 21 de junio de 2000. Se prevé que el texto se finalizará poco tiempo después. Sírvase enviar sus comentarios por correo electrónico (qna@imf.org) o fax (1-202-623-6028). Para mayor información puede consultarse el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Las metas de inflación se reconocen como instrumento para estabilizar los precios a mediano plazo

“El FMI no se está convirtiendo en un misionero de la fijación de metas de inflación”, aseguró al auditorio el Director Gerente Interino del FMI, Stanley Fischer, al inaugurar el seminario sobre aplicación de metas de inflación, patrocinado por el Instituto del FMI, que tuvo lugar los días 21 y 22 de marzo. Indicó que la finalidad del seminario consistía, por el contrario, en analizar en forma objetiva las virtudes y defectos de ese instrumento, del que se valen los responsables de la política monetaria de un país, para alcanzar determinada tasa de inflación (un artículo relacionado con este tema aparece en el *Boletín del FMI* del 14 de febrero, página 37).

Antecedentes

En general, los países que adoptaron un sistema de metas de inflación lo hicieron cuando esta última superaba el nivel considerado conveniente. Según Fischer, en general esos países lograron alcanzar sus objetivos, como lo muestra la disminución experimentada por la inflación en los años noventa. El aspecto desfavorable de la cuestión consiste en la incertidumbre sobre lo que debe hacerse cuando la inflación ya es baja, como en Japón. ¿Cómo debe establecerse la gama-objetivo en esos países? Fischer no cree conveniente establecer una meta demasiado baja ya que ello obliga a las autoridades monetarias a adoptar medidas para elevar la inflación si no desean perder credibilidad frente al público.

Según Fischer también hay que decidir si la meta ha de consistir en una cifra específica o en una gama; qué medida de la inflación debe tomarse como meta (por ejemplo el aumento del índice de los precios al consumidor o una medida de precios más estrecha, o inclusive la expectativa de la inflación futura), y la necesidad de una solución de compromiso entre la inflación, por una parte, y por otra parte, el producto, el tipo de cambio y la balanza en cuenta corriente. Aunque los países tienden a establecer metas de inflación, optar por ese marco no significa que el banco central deba dejar de lado otros aspectos. Según Fischer, el objetivo final de la política monetaria debería ser idéntico en todos los países, industriales, en desarrollo y economías de mercado emergentes: una economía eficaz, que crece y en que los precios se mantienen estables.

Aspectos teóricos

En las dos primeras sesiones del seminario se trataron aspectos teóricos, tanto conceptuales, como empíricos. En el contexto de un prolongado debate acerca de si la política monetaria debe ser discrecional (flexible) o reglada, Bennett McCallum analizó varias reglas explícitas de política monetaria. En su opinión, si conforme a esas reglas, en los años setenta se hubiera tomado como meta en Estados Unidos la tasa de interés o un agregado



Director Gerente Interino Stanley Fischer (izq.) y Mohsin Khan, Director del Instituto del FMI.

monetario (es decir una medida de la oferta monetaria), la política monetaria no habría sido más restrictiva de la realmente aplicada. McCallum señaló que la política monetaria nunca deja de ser, hasta cierto punto, discrecional, pero recomendó sistematizarla en la medida de lo posible a través de reglas.

Lars Svensson abordó cómo debe ejecutarse la política monetaria en los países que ya han logrado la estabilidad de precios, objetivo que muchos de ellos alcanzaron en los años noventa. Recomendó establecer metas basadas en previsiones (es decir tomar como objetivo las previsiones del banco central sobre la inflación real, que difieren de las expectativas privadas en la materia), en lugar de aplicar una regla instrumental simple o tomar como objetivo un agregado monetario, como método óptimo para mantener la estabilidad de los precios. Recomendó a los responsables de la política económica aplicar un método discrecional, y expresó que la aplicación de reglas fijas no es un método conveniente ni práctico para mantener la estabilidad de los precios.

Durante varias décadas, las altas tasas de inflación constituían el principal obstáculo a la estabilidad monetaria en el mundo. Ahora en cambio, la persistencia de una baja inflación ha dado lugar a un riesgo diferente: que la continua disminución de los precios deteriore la economía de los países. Uno de los mecanismos que éstos pueden utilizar para impedir una excesiva reducción de las tasas de inflación consiste en fijar metas de inflación, método que considera como una especie de discrecionalidad restringida. Señaló, en conclusión, que es importante adoptar formalmente una meta, aun cuando las decisiones de política económica se realicen en forma discrecional.

Estudios de países

En el resto de las sesiones del seminario, representantes de los bancos centrales de Canadá, Nueva Zelandia, el



Bennett McCallum
Universidad de
Carnegie-Mellon



Lars Svensson
Universidad de
Estocolmo

Reino Unido, Israel, México y Brasil analizaron la experiencia de sus países en materia de fijación de metas de inflación.

Canadá. Charles Freedman centró su exposición en las razones que llevaron a Canadá a adoptar un sistema de fijación de metas de inflación; Los países que recurren a dicho sistema en general poseen ciertas características comunes, tales como un historial de alta inflación, un régimen de flotación cambiaria y la inexistencia de otra ancla de política monetaria. En febrero de 1991, Canadá se convirtió en el segundo país del mundo, tras Nueva Zelandia, en haber adoptado ese sistema.

A mediados de la década de los setenta, Canadá estableció objetivos para los agregados monetarios, sistema que funcionó satisfactoriamente hasta los años ochenta, en que surgieron presiones inflacionarias. En 1988, habiéndose establecido el objetivo a largo plazo de lograr credibilidad y reducir la inflación, las autoridades hicieron saber que la política monetaria se centraría en la estabilidad de los precios. En febrero de 1991 el Gobierno y el Banco de Canadá anunciaron conjuntamente un objetivo de inflación del 3% anual, que esperaban alcanzar en el curso de 22 meses. El anuncio conjunto, la selección del índice de precios al consumidor (IPC) como medida de la inflación y el compromiso de reducir gradualmente la inflación reforzaron la credibilidad y aumentaron, según Freedman, la probabilidad de éxito.

Según Freedman, la experiencia de Canadá en materia de fijación de metas de inflación fue muy positiva, y a través de ella ese país recogió varias lecciones:

- La meta debe consistir en un buen funcionamiento de la economía; no en la disminución de la inflación misma.
- Es conveniente centrar la atención en un pronóstico de la inflación.
- La transparencia es un factor importante del éxito del marco de fijación de metas de inflación.

Nueva Zelandia. Adoptó el sistema de metas de inflación en 1989 y es el país que más experiencia ha acumulado con dicho sistema, según David Archer, que analizó y evaluó las opciones de su país a ese respecto. Archer señaló, en primer lugar, que Nueva Zelandia adoptó el sistema de fijación de metas de inflación más bien por defecto que por designio, ya que el Banco de la Reserva, al considerar la posibilidad de aplicar reformas, adoptó la receta del sector público, consistente en elegir un objetivo claro y específico; designar a la autoridad encargada de alcanzarlo y hacer responsable a esa autoridad por los resultados alcanzados.

Archer explicó que la versión neozelandesa del sistema de metas de inflación tiene cuatro características: selección de un objetivo único a mediano plazo para la política monetaria; la gran importancia que se da al logro del objetivo en forma directa; una estructura institucional en que se especifican las funciones y los cometidos del banco central y el Gobierno, y transparencia en la determinación y consecución de las metas.

Reino Unido. A la luz de la experiencia del Reino Unido, Andrew Haldane examinó algunos temas referentes

al diseño de un régimen de fijación de metas de inflación. Admitió que ningún marco puede satisfacer las necesidades de todos los países, pero señaló que todos los regímenes monetarios podrían mejorarse si adoptaran la característica del régimen del Reino Unido, de ser un sistema “cazafantasmas”. Esto significa, explicó, que las autoridades monetarias nacionales deben aplicar una política monetaria capaz de contrarrestar presiones inflacionarias incipientes, que describió como “fantasmas”, invisibles para el público pero que el banco central debe detectar y exorcizar adoptando oportunas medidas de política económica.

Haldane analizó el marco institucional en que se inscribe la política monetaria, la especificación de objetivos, el manejo de los desfases en la transmisión de la política monetaria, así como las incertidumbres en materia de inflación, los objetivos referentes al producto (en especial cuando se producen perturbaciones de oferta) y el tipo de cambio, así como la transparencia de la política monetaria. Por último señaló que la fijación de metas de inflación, en virtud de su flexibilidad, transparencia y claridad, puede ser un sistema conveniente para las economías de mercado emergentes.

Israel. Cuando Israel adoptó el sistema de fijación de metas de inflación en 1991–92, registraba un historial de astronómica inflación —500% por año a mediados de la década de los ochenta— pero no existía consenso en cuanto a que una alta inflación fuera un hecho desfavorable. En consecuencia, según Leo Leiderman, la política monetaria enmarcada en un sistema de fijación de metas de inflación no era totalmente creíble. El banco central fue el encargado de persuadir al público y a los políticos de que la inflación era un hecho negativo y debía reducirse. Hasta que logró credibilidad, la institución se vio obligada a adoptar una orientación estricta, inflexible, a los efectos de la ejecución de la política monetaria. A medida que esa credibilidad vaya aumentando, el banco central podrá ir flexibilizando su método de fijación de metas de inflación.

Israel, como Brasil, pero a diferencia de Canadá, Nueva Zelandia y el Reino Unido, sufre desequilibrios fiscales que hacen más difícil que en esos otros países establecer metas de inflación.

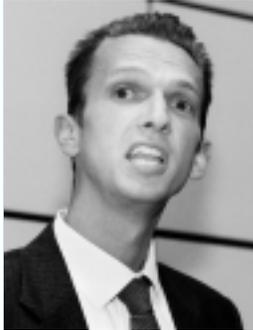
México. La política monetaria de México ha ido evolucionado desde el período 1994–95, en que se experimentó una crisis monetaria y financiera. Según Alejandro Werner, aunque el país no está adoptando oficialmente un sistema de metas de inflación, se avanza hacia ese objetivo. La devaluación del peso de diciembre de 1994 provocó el aumento de la inflación, el Banco de México perdió credibilidad y en 1995 el país adoptó objetivos intermedios de política monetaria. A partir de 1996 el Banco de México fija metas anuales de inflación, que determina conjuntamente con el Gobierno Federal. En el primer año de aplicación de esa nueva política monetaria, México, según Werner, se vio sacudido por graves perturbaciones, incluidas amplísimas variaciones del tipo de cambio, el incremento de los precios del sector público y negociaciones salariales incompatibles con las metas de inflación del banco central.



Charles Freedman
Banco de Canadá



David Archer
Banco de Reserva de
Nueva Zelandia



Andrew Haldane
Banco de Inglaterra



Leo Leiderman
Banco de Israel y
Universidad de Tel Aviv

Werner cree que desde 1998 la política monetaria de México es más dinámica y preventiva, y por lo tanto más creíble. Sus objetivos consisten en reducir paulatinamente la inflación e ir contrarrestando las perturbaciones inflacionarias de modo de alcanzar una estabilización sostenible. Habiendo adoptado una política monetaria más dinámica y un régimen de flexibilidad cambiaria, México dispone ahora de una gama más amplia de alternativas para hacer frente a las perturbaciones externas. El Banco de México ha adoptado una meta de mediano plazo para la inflación —una tasa inferior al 10% en 2000— y hasta ahora las expectativas de inflación han coincidido casi totalmente en la meta fijada.

Brasil. Es uno de los últimos países que han adoptado metas de inflación, marco que se estableció en julio de 1999. Sérgio Werlang examinó la decisión brasileña al respecto en un contexto de incertidumbres internas y mundiales. Hacia el final de 1998 Brasil comenzó a padecer los efectos de la crisis financiera asiática de 1997-98 y de la crisis rusa de mediados de 1998. En esa época su déficit fiscal era considerable, y esos efectos “de contagio” provocaron la salida de capital del país. Al comienzo de 1999, cuando se temía que el valor de la moneda caería precipitosamente, Brasil abandonó abruptamente la paridad cambiaria y dejó que las fuerzas del mercado determinaran el valor de la moneda. La modificación del régimen llevó a la sustitución del Directorio del banco central y el nuevo directorio, que asumió sus funciones en marzo de 1999, adoptó de inmediato medidas encaminadas a tranquilizar a los agentes del mercado y propuso la adopción de un sistema de metas de inflación como nuevo régimen de política monetaria.

El 1 de julio de 1999 Brasil adoptó oficialmente el sistema de metas de inflación, dando a conocer sus elementos clave. Uno de los componentes más importantes del nuevo régimen consiste en que se hace hincapié en la transparencia, por ejemplo a través de la publicación de las actas del Comité de Política Monetaria. Según Werlang, si bien Brasil alcanzó su objetivo de inflación para 1999 (8%) es prematuro proclamar el éxito de su régimen de fijación de metas de inflación.

Conclusiones para el futuro

Leo Leiderman resumió los principales temas planteados en el seminario que revisten importancia para los países que estudian la posibilidad de adoptar un sistema de fijación de metas de inflación.

La primera consideración, a su juicio, es la incertidumbre con respecto a la posibilidad de mantener un marco de ese género. Se preguntó si no se trata “de una moda que puede desaparecer”. Aunque se abstuvo de responder esa pregunta en forma directa, señaló que el sistema de metas de inflación existe desde hace 11 años, y se está fortaleciendo, en tanto que los sistemas de fijación de metas para el tipo de cambio y para los agregados monetarios no han tenido tanto éxito. El principal beneficio del sistema de metas de inflación es que permite determinar con mayor precisión que

otros regímenes la política monetaria, pero su enfoque no es tan estrecho como para que no puedan incluirse otros elementos.

En segundo lugar, no existe una fórmula inequívoca de aplicar el sistema de metas de inflación. Éste, según Leiderman, más que una regla, es un marco que es preciso adaptar a las necesidades de cada país.

Un tercer tema que tendrán que considerar los países consiste en lo que Leiderman denominó “la paradoja de la flotación cambiaria”. Sólo puede establecerse un sistema de metas de inflación en el contexto de un régimen de flexibilidad cambiaria. Paradojalmente, la política monetaria destinada a reducir la inflación reduce también la flexibilidad cambiaria, puesto que fortalece la moneda.

Cuarto, el sistema de fijación de metas de inflación es sumamente discrecional; requiere intuición, consenso y sentido común para la determinación de la meta. Es un método de tanteo, encaminado a determinar la reacción de los mercados financieros frente a las decisiones del banco central. No obstante, también reviste importancia la credibilidad. En consecuencia, es preferible adoptar una actitud prudente.

Los dos últimos aspectos mencionados por Leiderman fueron la condicionalidad del FMI y la suerte. La condicionalidad representa, a su juicio, un desafío, porque los programas del FMI y los programas nacionales de fijación de metas de inflación, deben ser mutuamente compatibles. En cuanto a la suerte, cree que nunca debe faltar.

En su alocución de clausura, Eduardo Aninat, Subdirector Gerente del FMI, expuso algunas conclusiones sobre el estado del sistema de metas de inflación en el mundo. Comenzó por señalar que los responsables de política económica y los académicos están de acuerdo en que el logro de la estabilidad de precios a mediano plazo —que es el objetivo habitual de un régimen de fijación de metas de inflación— constituye la meta apropiada de la política monetaria.

Dado el éxito logrado por varios países, principalmente industriales, a través de la aplicación del régimen de que se trata en los últimos 11 años, cabe concluir que el mismo es promisorio también para los países en desarrollo. Aninat advirtió, no obstante, que si bien la fijación de metas de inflación constituye un marco útil para la ejecución de la política monetaria, no se trata de una panacea. En definitiva, el mantenimiento de parámetros macroeconómicos fundamentales sólidos sigue siendo la condición necesaria para preservar la estabilidad de los precios, sea cual fuere el marco monetario que se adopte. ■

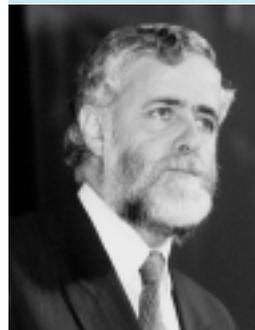
El temario de la conferencia, así como los estudios presentados y la información de antecedentes pertinentes, pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/index/htm). Los documentos de la conferencia, sin editar y en forma de borrador, aparecerán en Internet a medida que se distribuyan.



*Alejandro Werner
Banco de México*



*Sérgio Werlang
Banco Central de Brasil*



*Eduardo Aninat
Subdirector Gerente
del FMI*

La función central de las políticas de gestión de activos en la resolución de las crisis financieras

En el reciente documento de trabajo del FMI del que es autor, David Woo examinó dos enfoques utilizados por los países asiáticos en crisis para hacer frente a un aumento sin precedentes de los préstamos cuyo servicio ya no pueda cumplirse en las condiciones de sus contratos originales. Cuando no se resuelven, los problemas creados por una gran acumulación de activos no redituables pueden profundizar una crisis, paralizar las medidas de recuperación y dificultar la gestión macroeconómica.

Cuando se desata una crisis, los países pueden recurrir a políticas de administración de los activos para facilitar la reestructuración financiera, promover una alta tasa de recuperación, acelerar la resolución del problema de los activos no redituables y normalizar el mercado de activos. En la crisis de Asia, predominaron dos métodos de administración de activos: la creación de compañías de administración de activos y la puesta en marcha de programas centralizados extrajudiciales de reestructuración de deudas de las sociedades. En su diálogo con el Boletín del FMI, Woo explica las enseñanzas que pueden extraerse de la experiencia de Asia y las prácticas óptimas que pueden adoptarse para resolver situaciones críticas.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué problemas plantean a los países —y a los gobiernos— los activos no redituables?

Woo: Los activos no redituables mantienen inactivos los recursos cuando la asignación de los mismos es un requisito previo de la recuperación económica. Además pueden debilitar a las instituciones financieras cuyo papel

como intermediarios financieros reviste decisiva importancia para la reactivación de la economía.

La mayoría de las crisis bancarias son desatadas por un incremento explosivo de los activos no redituables seguido por un deterioro cualitativo del crédito y el relajamiento de la disciplina crediticia. Habitualmente, cuando hablamos de reestructuración bancaria pensamos en la recapitalización de los bancos, el fortalecimiento de las normas de prudencia y una mayor rentabilidad, y prestamos menos atención a la manera de hacer frente al problema de los activos no redituables, aunque éstos suelen ser la causa fundamental de las crisis bancarias. Hacer frente al problema de los

activos no redituables es una tarea mucho más ardua y requiere mucho más tiempo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Por qué la administración de los activos cumplió un papel tan decisivo en la crisis asiática?

Woo: La característica distintiva de la crisis asiática es la increíble cuantía de los activos no redituables y la fragilidad de los sistemas judiciales. El sistema judicial de Asia, que, para comenzar, estaba insuficientemente desarrollado en muchos aspectos, sencillamente no permitía hacer frente al problema que representaban los cuantiosos activos no redituables. Es por ello que los gobiernos, e inclusive el sector privado de los países de Asia, comenzaron a recurrir a marcos extrajudiciales para hacer frente a ese problema.

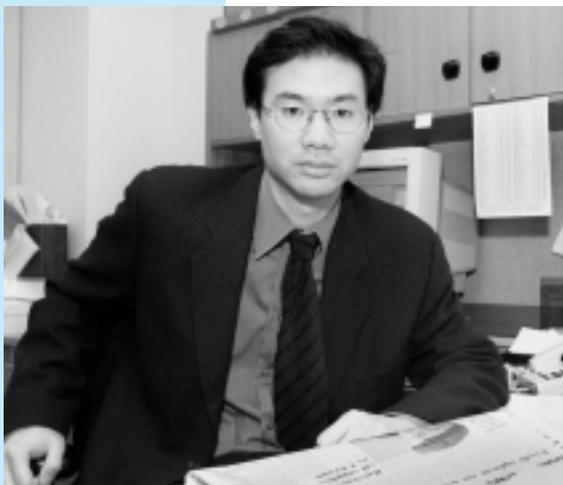
BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué objetivos se persiguen a través de las compañías de administración de activos y las operaciones de reestructuración extrajudicial de deudas de sociedades? ¿En qué circunstancias son apropiadas?

Woo: El tema de las compañías de administración de activos sigue siendo muy polémico. Disponemos de muy pocos elementos de juicio para evaluar su labor, por lo cual sería prematuro describirlas como panacea. Se utilizan sus servicios porque poseen economías de escala. Si un país tiene escasa experiencia en administración de activos es razonable crear un fondo común con esos recursos limitados para recuperar activos en la mayor medida posible.

Por otra parte, las crisis financieras pueden reflejar muy graves problemas de disciplina crediticia. Supongamos que usted ha venido otorgándome préstamos desde hace largo tiempo, lo que ha creado entre nosotros una relación crediticia especial. Cuando yo no efectúo el reembolso, usted me concede nuevos préstamos para que pueda cancelar los primeros. Las compañías de administración de activos pueden hacerse cargo de esos préstamos que estaban en manos de los administradores de crédito, a fin de que los prestatarios sean tratados objetivamente.

Además, las compañías de administración de activos pueden facilitar el avalúo de las instituciones financieras en dificultades. A los bancos que desean obtener capital en el mercado en medio de una crisis bancaria suele resultarles muy difícil valorar los activos no redituables. Si el banco desea obtener capital o el Estado trata de privatizar un banco que ha absorbido, a los nuevos accionistas o compradores les resulta más fácil avaluar esos bancos cuando los activos no redituables dejan de figurar en el balance.

Se han utilizado compañías de administración de activos para facilitar la realización de operaciones de privatización encaminadas a resolver la situación de los bancos clausurados. En algunos casos el objetivo



Woo: "Prestamos menos atención a la manera de hacer frente al problema de los activos no redituables, aunque éstos suelen ser la causa fundamental de las crisis bancarias."

final puede no consistir en recuperar el mayor volumen de activos posible.

En algunos casos —como el de Malasia— la ley confiere a las compañías de administración de activos amplísimas facultades para hacer frente al problema de los deudores en mora. En Malasia, los bancos simplemente no tenían ninguna opción en el marco de la legislación vigente.

Quiero subrayar que las compañías de administración de activos no deben considerarse un instrumento estándar que pueda utilizarse fuera de períodos de crisis, e inclusive en períodos de crisis los países deben evaluar muy cuidadosamente la conveniencia de crear compañías de ese género. Son muchos los inconvenientes, y no es posible sancionar rápidamente normas adecuadas.

Tampoco las operaciones de reprogramación extrajudicial de deudas de sociedades constituyen un mecanismo conveniente en circunstancias normales. Se utilizan en situaciones críticas debido a que los tribunales no funcionan adecuadamente y no hay tiempo que perder. En un país como Tailandia, en que había muchos préstamos no redituables, si los bancos hubieran cerrado todas las líneas de crédito las consecuencias, para la economía habrían sido muy graves. El Gobierno debía encontrar un procedimiento ágil para resolver el problema de los préstamos y restablecer la solidez de la economía. A través de la reprogramación no sólo se procura ayudar a los acreedores y a los deudores, sino también mitigar las repercusiones sociales de los activos no redituables.

Puede ser conveniente ejecutar un programa de reprogramación centralizado y coordinado por el Estado en situaciones en que un programa de ese género totalmente orientado por el sector privado no dé resultados favorables. Cuando hay uno o dos acreedores muy grandes, pueden tomar la iniciativa y hacer participar a otros. Pero cuando no hay un único gran acreedor, todos tienden a apartarse y adoptar una actitud de expectativa. En esta situación quizá los gobiernos no tengan otra alternativa que tratar de ser, ellos mismos, el agente catalizador del proceso.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuáles son los principales factores que un país debe tener en cuenta al crear una compañía de administración de activos?

Woo: Obviamente, se plantean numerosos problemas jurídicos. En muchos países la compañía de administración de activos no puede hacerse cargo de activos no redituables del banco sin la autorización de los deudores, lo que retrasa el proceso. También reviste importancia decisiva el marco regulatorio. Debe contarse con un sistema de supervisión al crear compañías de administración de activos, especialmente cuando los bancos privados establecen sus propias compañías de ese género con calidad de filiales. Si no existe una supervisión global, a través de la creación de esas filiales los bancos pueden simplemente estar incrementando su propio capital al transferir activos a las filiales a precios superiores a los del mercado.

Al FMI le preocupa la determinación de los precios de los activos, especialmente en los casos en que instituciones de propiedad pública se hacen cargo de estos últimos. La Compañía de Administración de Activos de Corea compró activos no redituables a todos los bancos, incluidos bancos privados en funcionamiento. Al FMI le preocupaba muy especialmente la posibilidad de que el Gobierno hubiera comprado esos activos a precios superiores a los del mercado para realizar el rescate de esas instituciones financieras, lo que equivaldría en la práctica a un subsidio estatal. Teníamos la firme convicción de que si se requerían subsidios —si, por ejemplo, el banco era insolvente— sería mejor que el Estado lo recapitalizara en forma directa, en lugar de transferir activos a precios mayores a los del mercado. En México, en que los activos se adquirirían esencialmente a su valor nominal, que era considerablemente mayor que su valor real básico, el Estado incurrió en un costo implícito por el hecho de adquirir activos de poco valor.

Es fácil comprender la tentación que representa para el Estado determinar el precio de los activos. En algunos casos es sumamente difícil, desde el punto de vista político, realizar operaciones de recapitalización directa, que el público puede considerar como donaciones a banqueros altamente remunerados. Es mucho menos probable que el público investigue el precio al que se adquieren los activos de esos bancos, pero ese no es el procedimiento que debe aplicarse. En términos amplios, las compañías de administración de activos deben estar exentas de una interferencia política que puede reducir su eficacia.

Otra cuestión importante, en relación con las compañías de administración de activos, es la referente al momento en que debe efectuarse la enajenación de los mismos. Una enseñanza importante es que la acumulación de activos puede no impedir el desplome de los precios. No obstante, la necesidad de estimular la actividad en mercados de activos estancados puede llevar a las compañías de administración de activos de propiedad pública a enajenar rápidamente algunos activos, aunque postergando la enajenación puedan obtener mejores precios.

BOLETÍN DEL FMI: Se está creando consenso sobre la manera de realizar las operaciones de reprogramación de deudas orientadas por el Gobierno?

Woo: En Asia, el método aplicado para la reprogramación de deudas difirió también del método de Londres, basado en el consenso, ya que se permitió que la mayoría de los acreedores decidiera la suerte de los deudores. Aunque, estrictamente hablando, esas operaciones se realizan al margen del sistema judicial, la aplicación coercitiva de sus normas básicas requiere una intervención mucho más enérgica de parte del Estado. Muchas personas no ven con buenos ojos la intervención directa del sector público, pero ésta es probablemente la mejor alternativa, dadas las circunstancias del caso.

En lo referente a las prácticas óptimas, considero esencial que se realice una reestructuración, por lo

menos parcial, de los bancos, antes de que éstos pongan en marcha una operación general de reprogramación de activos sujetos a riesgo. Los bancos en dificultades forzados a participar en ese proceso quizá carezcan de incentivos para aplicar las medidas que corresponden. Quizá se muestren reacios a efectuar las concesiones necesarias (debido al impacto inmediato de las mismas

sobre sus balances); también cabe la posibilidad de que, presionados por el Gobierno, efectúen excesivas concesiones.

El cumplimiento de las normas de disciplina crediticia requiere también bancos sólidos. En Tailandia, por ejemplo, al aumentar el número de préstamos no redituables, los prestatarios que estaban en condiciones de atender el servicio de sus préstamos también incurrieron en incumplimiento. La existencia de un gran volumen de préstamos no redituables hace difícil que los acreedores procuren el cobro de todos ellos, y cuando los bancos comienzan a efectuar grandes concesiones a los prestatarios, los prestatarios cumplidores llegan a la conclusión de que también a ellos les conviene incurrir en incumplimiento.

Las normas de formación de reservas y clasificación también son decisivas. Si las normas de formación de reservas correspondientes a los préstamos reestructurados son poco estrictas, los bancos reestructurarán los préstamos tan sólo para mejorar sus coeficientes de capital contable. Esto se debe a que si pueden clasificar de inmediato como redituables los préstamos reestructurados pueden reducir sus reservas. Si un banco está en dificultades y teme ser clausurado porque su coeficiente de capital es menor que el mínimo exigido, quizá se muestre demasiado ansioso de reestructurar sus préstamos al amparo de requisitos de clasificación y reestructuración de préstamos excesivamente liberales.

También las compañías de administración de activos pueden cumplir un papel importante en las operaciones extrajudiciales de reprogramación. En países como Corea, en que los bancos pueden no estar en condiciones de negociar a título individual con grandes empresas, las compañías de administración de activos pueden consolidar la exposición crediticia de los bancos frente a determinadas empresas y ponerse en condiciones de negociar con los deudores en forma más eficaz. La amenaza de la quiebra debe ser razonablemente creíble como para que las partes se sientan a la mesa de negociación. Aunque esas operaciones de reprogramación son extrajudiciales, dependen en gran medida en la existencia de un marco legal eficaz que haga de la resolución del problema de los activos no redituables un mecanismo útil y eficiente.

BOLETÍN DEL FMI: En el estudio se señala el peligro que supone seguir aplicando medidas de emergencia cuando han dejado de ser eficaces.



Woo: "Tanto las compañías de administración de activos como las operaciones extrajudiciales de reprogramación tienen claros inconvenientes, pero en una crisis sistémica pueden ser un mal necesario."

Woo: Por ello es necesario que muchas compañías de administración de activos tengan una existencia limitada. Como a menudo la propia compañía administradora está en liquidación, su directorio debe cerciorarse de que el personal no tenga incentivos para prolongar innecesariamente la vida de la compañía.

Naturalmente, en los casos en que la compañía forma parte de una entidad de seguro de depósitos, como sucede con la Corporación Federal de Seguros de Depósitos de Estados Unidos, es importante establecer un sistema más permanente. Además, los creadores de la compañía deben cerciorarse de que el personal goce de protección legal para el cumplimiento de buena fe de sus cometidos. De lo contrario el personal puede vacilar frente a la posibilidad de adoptar las medidas necesarias, por temor a sufrir demandas judiciales.

En lo referente a las operaciones de reprogramación de deudas, el peligro consistía en volver a hacer participar al Estado, siendo que muchos de los problemas originales obedecían al otorgamiento directo de crédito por parte del Estado a determinados sectores.

Desearía subrayar una vez más que tanto las compañías de administración de activos como las operaciones extrajudiciales de reprogramación de deudas tienen claros inconvenientes, pero en una crisis sistémica pueden ser un mal necesario. En esencia, deben darse cuatro condiciones: un sistema judicial eficaz, un marco de regulación y supervisión financiera bien concebido, un marco tributario neutro y un entorno macroeconómico estable. Si se cumplen todos esos requisitos, el proceso de administración de activos no tendrá que basarse en la creación de una compañía de administración de activos ni en una operación extrajudicial de reprogramación de deudas de las sociedades. ■

El documento de trabajo del FMI No. 00/33, *Two Approaches to Resolving Nonperforming Assets During Financial Crisis*, preparado por David Woo puede adquirirse al precio de US\$7, solicitándolo a IMF Publications Services. Véanse instrucciones de pedido en la página 109.

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
20 de marzo	4,22	4,22	4,80
27 de marzo	4,24	4,24	4,82

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería.

El FMI concluye exámenes y aprueba un crédito por US\$1.200 millones a favor de México

El Directorio Ejecutivo del FMI anunció el 17 de marzo que dio por finalizados los dos primeros exámenes previstos en el acuerdo de derecho de giro celebrado a favor de México, a raíz de lo cual el país podrá girar hasta el equivalente de DEG 905 millones (unos US\$1.200 millones).

Eduardo Aninat, Subdirector Gerente del FMI, formuló los siguientes comentarios en relación con los debates del Directorio:

“El hecho de que el Gobierno mexicano haya aplicado una política económica bien concebida en los últimos años le permitió hacer frente a la inestabilidad de los mercados internacionales de capital en 1998 sin sufrir graves efectos de contagio. Ello se reflejó también en los favorables resultados logrados en 1999 y principios de 2000; en especial el persistente

dinamismo del crecimiento económico, la disminución de la inflación y un mejor acceso a los mercados de capital.

“En 1999 se mantuvo una política macroeconómica consecuente con el programa, y se cumplieron los criterios cuantitativos previstos en el acuerdo de derecho de giro, en algunos casos por un amplio margen, siendo la única excepción una pequeña desviación con respecto a la meta fijada al superávit primario del sector público. El Gobierno mexicano merece elogios por haber creado condiciones económicas que garantizan una transmisión ordenada del poder a las nuevas autoridades, lo que representaría un cambio importante y positivo con respecto a las tendencias del pasado.

“Este año el Gobierno se propone seguir aplicando medidas económicas encaminadas a promover un

Publicaciones recientes

Libros

Financial Programming and Policy: The Case of Turkey, Richard Barth y William Hemphill, contribuciones de Irina Aganina, Susan George, Joshua Greene, Caryl McNeilly y Jukka Paljarvi. Incluye un diskette con cuadros y planillas electrónicas. (US\$29.50)

Balance of Payments Textbook (Versión en chino) (US\$25)

Balance of Payments Compilation Guide (Versión en chino) (US\$32)

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

00/34: *Toward a Framework for Systemic Liquidity Policy*, Claudia Dziobek, J. Kim Hobbs y David Marston

00/35: *Tax Policy for Emerging Markets: Developing Countries*, Vito Tanzi y Howell H. Zee

00/36: *The Role of the State and the Quality of the Public Sector*, Vito Tanzi

00/37: *Concordance in Business Cycles*, C. John McDermott y Alasdair Scott

00/38: *Financial Liberalization, Bank Market Structure, and Financial Deepening: An Interest Margin Analysis*, Abdourahmane Sarr

00/39: *Currency Crisis and Contagion: Evidence from Exchange Rates and Sectoral Stock Indices of the Philippines and Thailand*, Jun Nagayasu

00/40: *Retarding Short-Term Capital Inflows Through Withholding Tax*, Howell H. Zee

00/41: *Demographic Transition in the Middle East:*

Implications for Growth, Employment, and Housing, Pierre Dhonte, Rina Bhattacharya, y Tarik Yousef

00/42: *Educational Choices and Educational Constraints: Evidence from Bolivia*, Gabriela Inchauste

00/43: *The International Monetary System in the (Very) Long Run*, Barry Eichengreen y Nathan Sussman

00/44: *Globalization and Growth in the Twentieth Century*, Nicholas Crafts

00/45: *Dynamic Gains from Trade: Evidence from South Africa*, Gunnar Jonsson y Arvind Subramanian

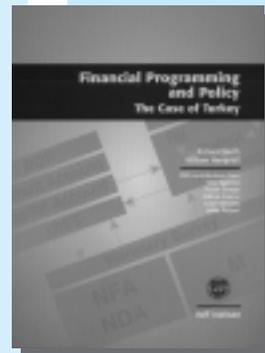
00/46: *Medium-Term Determinants of Current Accounts in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration*, Menzie D. Chinn y Eswar S. Prasad

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

00/39: Nepal: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation

00/40: Bolivia: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation and Request for Second Annual Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility

00/41: Republic of Slovenia: Staff Report for the 1999 Article IV Consultation



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.

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

crecimiento viable del producto y el empleo, atender las necesidades sociales prioritarias y seguir reduciendo la inflación. A este respecto, el programa económico para el año 2000 se basa en una orientación fiscal prudente, que comprenderá la restricción del gasto en el contexto del reciente aumento de los precios internacionales del petróleo. Se seguirá ejecutando la política monetaria en el marco del actual sistema de tipos de cambios flexibles, con el objetivo de reducir la inflación, incluida la fijación de metas específicas de inflación.

“Se han logrado considerables avances en las reformas estructurales. Se han introducido medidas para incrementar la eficiencia tributaria y dar mayor transparencia y fiabilidad a las estadísticas de la deuda externa. Pese al importante progreso logrado en los últimos años en la estabilización y la reforma del sistema bancario, éste sigue subcapitalizado, si bien se han

adoptado importantes medidas encaminadas a reforzar su entorno operativo y facilitar su recuperación, incluidas algunas medidas de refuerzo del marco regulatorio y estímulo del proceso de reestructuración y capitalización bancaria.

“Las reformas propuestas a los efectos de reforzar los procedimientos de quiebra y hacer cumplir los derechos de los acreedores, así como los planes elaborados por las autoridades con el fin de establecer rápidamente un mercado para los valores del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) revisten importancia decisiva para reforzar aún más el sistema bancario y facilitar la intermediación financiera en la economía interna.” ■

El texto integral de la nota informativa 00/17 figura (sólo en inglés) en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

El FMI concluye examen y aprueba un préstamo por US\$50 millones a favor de Mozambique

El 27 de marzo, el Directorio Ejecutivo del FMI anunció que había completado el primer examen correspondiente a la asistencia recibida por Mozambique en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP). En consecuencia ese país estará en condiciones de girar recursos del FMI por un monto máximo de DEG 36,8 millones (unos US\$50 millones).

Dada la situación de emergencia imperante en Mozambique y sus probables repercusiones sobre la balanza de pagos, se ha concedido a ese país un mayor acceso a los recursos del SCLP.

Al comentar los debates realizados en el Directorio Ejecutivo del FMI, Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente de la institución, expresó:

Los directores ejecutivos del Fondo Monetario Internacional expresaron su profunda solidaridad con el pueblo de Mozambique, que ha sufrido graves pérdidas humanas como consecuencia de las recientes inundaciones. En relación con los aspectos materiales de la tragedia felicitaron a las autoridades por la rapidez con que reaccionaron proporcionando asistencia a las víctimas de las inundaciones, movilizando el apoyo de la comunidad de donantes internacionales y planificando obras de reconstrucción de la infraestructura.

En 1999 Mozambique logró sólidos resultados económicos globales, que se reflejaron en un acelerado crecimiento económico, escasa inflación y holgadas reservas internacionales. No obstante, la política financiera aplicada en el segundo semestre del año suscitó cierta preocupación. Es esencial que el Gobierno recupere el control de los agregados monetarios y realice una gestión prudente del presupuesto para preservar la estabilidad macroeconómica; el compromiso de las autoridades de perseguir el objetivo de la estabilidad económica es, a ese respecto, reconfortante.

El programa de reforma estructural del Gobierno sufrió algunas demoras hacia el final de 1999. No obstante, las autoridades ya han aplicado algunas de las medidas cuya ejecución se había retrasado y se proponen llevar adelante reformas importantes en las esferas de la gestión y la transparencia fiscales y la administración pública. En ese contexto resulta especialmente satisfactorio el compromiso asumido por las autoridades de comenzar a publicar informes trimestrales de ejecución presupuestaria y de efectuar reformas encaminadas a promover el desarrollo del sector privado.

En los últimos años, el Gobierno ha logrado avanzar considerablemente hacia el objetivo de centrar su política económica y social en la lucha contra la pobreza, como lo pone de manifiesto la realización de una exhaustiva evaluación de la pobreza, la elaboración de un plan de acción referente a la pobreza y un estudio provisional de estrategia de lucha contra la pobreza. Ahora es importante ampliar el diálogo referente a temas que guardan relación con la pobreza y hacer participar a un amplio espectro de la sociedad civil en el proceso de preparación de un documento de estrategia de lucha contra la pobreza, en el contexto del SCLP y a los efectos de lograr un mayor alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa reforzada para los PPME. ■

El texto completo en inglés de la nota informativa No. 00/18 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes y Michael Spilotro del FMI, págs. 97–100, 103–106, 108 y 112; Odd Andersen de AFP, pág. 110; Sebastian D’Souza de AFP, pág. 111.

Según el informe de la UNCTAD, *World Investment Directory 2000: Volume VII, Asia and the Pacific*, en los años noventa, India dio muestras de un gran dinamismo para atraer capitales extranjeros. Durante la década, los flujos de inversión extranjera directa (IED) aumentaron más de 6 veces, alcanzando US\$2.700 millones en el período 1995–98 y un nivel máximo de US\$3.600 millones en 1997, frente a US\$470 millones en 1991–94. Tras desatarse la crisis financiera de Asia en 1998, la afluencia de IED se desaceleró, por primera vez en 11 años. Durante este período, la proporción de los flujos totales de capitales extranjeros hacia Asia y el Pacífico que se destinaron a India pasó de un 1,1% a un 3,3%, en tanto que la proporción de los flujos mundiales anuales al conjunto de la región disminuyeron, en promedio, de un 20% a un 18%.

Evolución de la IED

Según el informe de la UNCTAD se han producido los siguientes cambios en India:

- Aunque a principios de los años noventa, la afluencia de IED se situó en un volumen equivalente a aproximadamente la mitad de los flujos totales que captó Corea, durante el período 1995–98 el país logró atraer casi US\$2.700 millones en capitales extranjeros, frente al total de US\$3.100 millones que recibió Corea durante este período.
- A partir de 1993 (excluido 1998), la mayor afluencia de capitales extranjeros hacia India se vio reflejada en la razón entre la IED y el PIB. En 1997, esta razón alcanzó un nivel cuatro veces mayor que en 1993, y durante el período 1993–97 el país atrajo un

mayor volumen de capitales que Corea.

- La mayor parte de la afluencia de IED captada por el considerable mercado interno del país procedió principalmente de los países desarrollados. En 1995, un 86% de la IED podía atribuirse a los países desarrollados incluidos el Reino Unido, Estados Unidos y Alemania, y de este total un 24% del capital procedió de Estados Unidos (lo cual podría ser una subestimación ya que algunos capitales pasan primero por Mauricio).

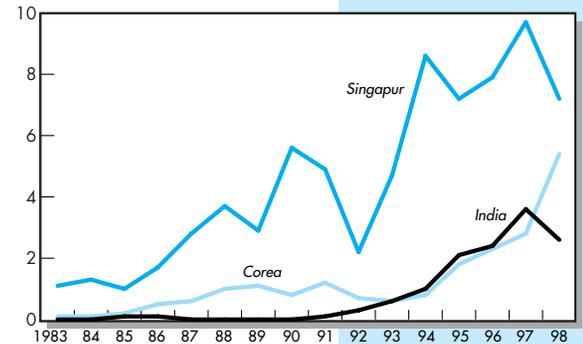
- En 1995, el sector manufacturero fue el beneficiario de hasta un 83% de la afluencia de IED.

Factores del dinamismo

Desde principios de los años noventa, las autoridades de India se han empeñado en atraer IED. En 1991, se promulgó un decreto ley sobre la nueva política industrial, en el marco de la cual se efectuaron reformas que permiten a empresas con una participación extranjera de hasta un 51% del capital social realizar actividades en sectores prioritarios sin necesidad de solicitar autorización.

Según el informe, desde comienzos de este año, las autoridades han adoptado las siguientes medidas

Flujos de IED a algunos países de Asia y el Pacífico
(Miles de millones de dólares de EE.UU.)



Datos: UNCTAD.

Publicado en Internet (www.imf.org)

Comunicados de prensa

- 00/20: IMF Executive Board to Decide on Managing Director on [23 de marzo], 21 de marzo
- 00/21: IMF Board Selects Horst Köhler as IMF Managing Director, 23 de marzo
- 00/22: IMF Executive Board Approves Extension of Stand-By Credit to Romania to May 31, 2000, 27 de marzo
- 00/23: IMF Approves \$115 Million Stand-By Credit for Papua New Guinea, 29 de marzo
- 00/24: IMF Approves Augmentation and Extension of Bosnia and Herzegovina's Stand-By Credit and Completes Second and Third Reviews, 30 de marzo

Notas informativas

- 00/17: IMF Completes Mexico Review and Approves \$1.2 Billion Credit, 17 de marzo
- 00/18: IMF Completes Mozambique Review and Approves \$50 Million Loan, 27 de marzo
- 00/19: IMF Completes Peru Review Under the Extended Arrangement, 30 de marzo

Notas de información al público

- 00/21: Eslovenia, 16 de marzo
- 00/22: Bosnia y Herzegovina, 16 de marzo

00/23: Hungría, 17 de marzo

00/24: México, 22 de marzo

Conferencias de prensa

- Transcripción de una conferencia de prensa de Horst Köhler, Presidente del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo [y nombrado recientemente Director Gerente del FMI por el Directorio Ejecutivo de la institución], 17 de marzo
- Transcripción de una conferencia de prensa de Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 23 de marzo

Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera

- Liberia, 27 de marzo
- Mozambique, 27 de marzo
- Perú, 27 de marzo

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

Cartas de intención y memorandos de política económica y financiera: Estos documentos, preparados por los países miembros, describen las políticas que el país se propone aplicar en el contexto de su solicitud de asistencia financiera al FMI.



Ian S. McDonald
Director

Sara Kane • Sheila Meehan
Elisa Diehl
Redactoras

Philip Torsani
Director de artes gráficas

Carol Greer
Diseñadora gráfica

Edición en español
División de Español

Dirección de Servicios Lingüísticos

Álvaro Correa
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 del Boletín del 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 deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2000, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Teléfono: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

10 de abril de 2000

112

para liberalizar aún más el ingreso al país de capitales extranjeros. Entre otras, están medidas abarcan:

- Desmantelar el monopolio estatal en el sector de los seguros.
- Abrir el sector bancario a la competencia extranjera.
- Proceder sin demoras a la privatización de empresas públicas.
- Incrementar la participación de los inversionistas extranjeros en sectores como la elaboración de productos químicos y metalúrgicos, la producción y distribución de energía eléctrica, el sector de la construcción, el transporte y almacenamiento, y en el rubro de la publicidad.
- Autorizar a las empresas extranjeras a desarrollar actividades en el sector minero y de producción cinematográfica.

Además, se han levantado algunos controles cambiarios y se prevé seguir reduciendo los requisitos necesarios para obtener licencias. Las marcas registradas internacionales están protegidas por ley y la legisla-

ción sobre patentes se ha adaptado para armonizarla con las normas internacionales.

Por último, India ha adoptado medidas internacionales para fomentar y proteger la afluencia de inversión extranjera y promover la cooperación económica. En marzo de 2000, India había suscrito 37 tratados bilaterales sobre inversiones y 72 tratados de doble imposición.

Según el estudio realizado por la Confederación del Sector Industrial de India, los inversionistas ven con optimismo las perspectivas empresariales a corto plazo. Dicho optimismo, conjugado con el compromiso de las autoridades de emprender reformas económicas, acrecienta el potencial de India para atraer un volumen de IED aún mayor. ■

La descripción de *World Investment Directory 2000, Volume VII, Asia and the Pacific* e información sobre pedidos figuran en el sitio en Internet de la UNCTAD (www.UNCTAD.org).

Capacitación de supervisores

El Centro de Toronto para la Supervisión del Sector Financiero y el FMI firman un acuerdo de cooperación

El 16 de marzo, el FMI y el Centro Internacional de Toronto para la Supervisión del Sector Financiero firmaron una carta de acuerdo sobre el respaldo financiero que el FMI brinda a dicho Centro. Stefan Ingves, Director del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI firmó la carta en nombre de la institución. La donación del FMI de US\$500.000 se destinará a financiar la creación de cursos de capacitación y un programa que tiene por fin ofrecer a los encargados de la supervisión un foro para intercambiar puntos de vista y profundizar sus conocimientos sobre las prácticas y normas internacionales óptimas.

El centro de Toronto se estableció en 1998 para afirmar el liderazgo en el proceso de supervisión del sector financiero. En el ejercicio de esta función, el Centro procura desarrollar las capacidades de liderazgo y gestión de supervisores de alto nivel de los países industriales y en desarrollo, para que puedan ser más eficaces en las soluciones que ofrecen para resolver los problemas del sector financiero y reducir el riesgo de conmociones de mercado. El programa está concebido para supervisores experimentados de alto nivel que ya cuentan con los conocimientos técnicos para la supervisión de dicho sector. Los cursos son dictados por supervisores con experiencia práctica en los países. De esta forma, el Centro procura crear un foro en que los supervisores puedan intercambiar información práctica sobre las instituciones financieras, los programas de rescate sistémico, y las técnicas más indicadas para mejorar la aplicación de los regímenes de supervisión.



Stefan Ingves (sentado a la izq.) saluda a David J.S. Winfield, Director Ejecutivo del Centro de Toronto. También figuran Thomas E. Kierans, Presidente del Directorio (sentado al centro). Personal del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios (de pie de izquierda a derecha), Carl-Johan Lindgren, Chee Sung Lee, y V. Sundararajan.

El FMI viene colaborando con el Centro desde que éste se creó; el Director del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios es miembro de la Junta Directiva del Centro, y en colaboración con la Junta Asesora, el personal del FMI participa activamente en la preparación del programa de cursos y en el proceso de selección de los participantes. Además del FMI, el Centro cuenta con el respaldo del Banco Mundial y del Gobierno de Canadá, ambos miembros fundadores. Por último, el Centro recibe respaldo financiero de bancos internacionales privados. ■

El texto en inglés de la nota informativa No. 00/16 en que se anuncia el acuerdo puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).