

## Reunión del CMFI

### La desaceleración económica y el FMI en el proceso de cambio

La actual desaceleración del crecimiento económico mundial y las medidas de política necesarias para abordarla serán el tema principal de la tercera reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), que se celebrará en la sede del FMI el 29 de abril. El CMFI, bajo la presidencia del Sr. Gordon Brown, Ministro de Hacienda del Reino Unido, considerará también una serie de temas relacionados con la reforma del FMI. Ese mismo día, se realizará una reunión conjunta del CMFI y del Comité para el Desarrollo (el Comité Conjunto del Banco y del Fondo para la Transferencia de Recursos Reales a los Países en Desarrollo) en que se analizarán la lucha contra la pobreza y el fomento del crecimiento económico en



El Ministro de Hacienda del Reino Unido, Gordon Brown, presidirá la reunión del CMFI.

los países de bajo ingreso. El Comité para el Desarrollo se reunirá el 30 de abril.

El CMFI está integrado por 24 gobernadores del FMI, todos ministros, gobernadores de bancos centrales o funcionarios de ese nivel; fue creado en las Reuniones Anuales de 1999, ocasión en que la Junta de Gobernadores de la institución decidió transformar el antiguo Comité Provisional en el CMFI (véase la pág. 317 del *Boletín del FMI* del 18 de octubre de 1999).

Según el primer punto del temario provisional, la reunión del CMFI se iniciará con un examen de las perspectivas económicas mundiales y los riesgos y

(Continúa en la parte superior de la pág. 118)

## Discurso ante el Parlamento alemán

### En Berlín, Köhler destaca el papel de la prevención de las crisis como cometido del FMI

Fragmentos editados del discurso del Director Gerente del FMI, Horst Köhler, ante el Parlamento Federal Alemán el 2 de abril en Berlín. El texto completo, en inglés, se publica en el sitio del FMI en Internet.

La economía mundial atraviesa por un período de ajuste crucial. El motor del crecimiento económico

mundial de los 10 últimos años —la economía de Estados Unidos— se muestra vacilante, y también en Asia y Europa el crecimiento económico se está desacelerando. No obstante, sería un error abandonarse a una actitud pesimista. En muchos países los parámetros fundamentales clave de la economía son más firmes hoy que hace unos pocos años. El problema de la inflación no es apremiante; los presupuestos públicos son relativamente sólidos y el sistema monetario internacional se encuentra en mejores condiciones para reaccionar frente a las presiones, gracias a la preponderancia de los regímenes de tipos de cambio flexibles. No obstante, existe margen para contrarrestar los peligros de una profundización de la recesión. Sobre esta base, el FMI prevé para el presente año un crecimiento económico mundial de más del 3%, resultado bastante próximo a la tasa media de las dos últimas décadas.

(Continúa en la parte inferior de la pág. 118)

Photo not Available

(Continuación de la pág. 117) vulnerabilidades que afectan al sistema financiero global. Las deliberaciones se centrarán en las medidas de política para hacer frente a la situación actual, incluida la liberalización del comercio mundial. Posteriormente, se prevé que el Comité recibirá un informe de avance del Director Gerente del FMI, Horst Köhler, titulado "El FMI en el proceso de cambio". Dicho informe se centrará en la racionalización de la condicionalidad, la mayor identificación de los países con los programas, el fortalecimiento del trabajo del FMI en aspectos de los mercados financieros y la prevención de crisis mediante la supervisión, y en la lucha contra los abusos financieros y el lavado de dinero.

Asimismo, se prevé que Köhler presentará un informe sobre los avances obtenidos desde las Reuniones Anuales celebradas en Praga en septiembre de 2000, con respecto a la participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis, la transparencia, la adopción de códigos y normas, y la vulnerabilidad externa.

Conforme a lo señalado en el comunicado emitido por el CMFI al concluir la reunión de Praga (véase la página 314 del *Boletín del FMI* del 16 de octubre de 2000), el Comité recibirá información sobre la creación de la Oficina de Evaluación del FMI, y las deliberaciones en torno al proceso de selección del Director Gerente del FMI y el Presidente del Banco Mundial.

Durante las deliberaciones del CMFI, el personal del FMI presentará su examen y proyecciones más recientes sobre la economía mundial, que se publicarán en *Perspectivas de la economía mundial*. El 26 de abril,

este informe será objeto de un análisis en la conferencia de prensa a cargo de Michael Mussa, Consejero Económico del FMI y Director del Departamento de Estudios, y se divulgará ese mismo día en el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

En la reunión conjunta del CMFI y del Comité para el Desarrollo se analizarán la lucha contra la pobreza y el fortalecimiento del crecimiento económico en los países de bajo ingreso. En este contexto, se examinará un informe del Director Gerente sobre los siguientes aspectos:

- Refuerzo del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, y el proceso basado en los documentos de estrategia de lucha contra la pobreza.
- Seguimiento de la Iniciativa para los PPME.
- Mejora del acceso de las exportaciones de los países en desarrollo a los mercados.
- Respaldo a los países en situación de posguerra.

Tras la reunión del CMFI y la reunión conjunta del CMFI y el Comité para el Desarrollo del 29 de abril, se realizarán varias conferencias de prensa. La primera será ofrecida por Gordon Brown y Horst Köhler, la segunda por Brown y el Presidente del Comité para el Desarrollo, Yashwant Sinha, Ministro de Hacienda de India, que contará con la presencia de Köhler y James Wolfensohn, Presidente del Banco Mundial.

Antes de reunirse el CMFI, se celebrarán también varias reuniones conexas. El 28 de abril, se reunirá el G-24, que representa a los países en desarrollo del FMI, bajo la presidencia de Nigeria, y posteriormente se ofrecerá una conferencia de prensa. El 29 de abril, inmediatamente antes de la reunión del CMFI, se reunirán los ministros de Hacienda y los gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Diez. ■



Yashwant Sinha, Ministro de Hacienda de India, presidirá la reunión del Comité para el Desarrollo.

## El FMI y los desafíos que plantea la globalización

(Continuación de la pág. 117) Para lograr esa tasa de crecimiento en 2001 se requerirá una diestra gestión de la política económica. A través de una drástica rebaja de las tasas de interés, el Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos ha demostrado que está decidido a actuar y que tiene campo de maniobra. En última instancia, la reducción de impuestos que se debate en Estados Unidos reforzará la confianza de los consumidores e inversionistas. Además, aunque Japón ha vuelto a aplicar una política de tasa de interés cero, siguen requiriéndose programas más decididos de reestructuración de las sociedades y la banca. Las reformas tributarias aplicadas en Europa han resultado apropiadas y oportunas. Se prevé que una reducción de las tasas de interés beneficiará a la economía europea. A su vez, la aplicación de programas de reforma más ambiciosos reviste tanta o más importancia que la reducción de las tasas de interés.

Corresponde a la política económica internacional aprovechar las posibilidades que ofrece la globalización y, a la vez, reducir las exigencias que ésta impone sobre

la capacidad de adaptación de las sociedades y estructuras políticas y las crisis financieras que podría causar la excesiva inestabilidad de los flujos de capital. Para colaborar con los esfuerzos internacionales encaminados a distribuir los beneficios de la globalización, el FMI debe tratar de promover la estabilidad financiera internacional como bien público mundial. Es evidente que tanto la teoría económica como la aplicación de la política económica van a la zaga de la evolución de los mercados financieros. Éste es otro de los ámbitos en que el propio FMI debe ponerse al día. Estamos construyendo sistemáticamente capacidades técnicas en temas referentes a los mercados de capital mediante la creación de un Departamento de Mercados Internacionales de Capital. También estamos abriendo canales de comunicación extraoficiales, pero regulares, con representantes de alto nivel de instituciones financieras privadas, a fin de involucrar más de cerca al sector privado, desde el comienzo, en la prevención de las crisis.

La principal lección de las crisis financieras es que su prevención debe ser básica para el FMI. Las funciones

de supervisión bilateral y multilateral que cumple el FMI son el principal vehículo para alcanzar este objetivo. Me propongo utilizar las consultas de supervisión del FMI para destacar la interdependencia entre los países miembros. Parte de ello consiste en reconocer que las crisis financieras no surgen únicamente en los mercados emergentes, sino también en los centros financieros mundiales de los países industriales.

Es mucho lo que el FMI y otras instituciones han hecho en los dos o tres últimos años para aumentar la transparencia de los datos económicos y financieros. Una mayor transparencia no impide la adopción de decisiones desacertadas, pero hace bastante improbable la repetición de crisis como la de Corea de fines de 1997. Aún se requieren muchas mejoras en la detección temprana de vulnerabilidades y señales de crisis potenciales y en la elaboración de enfoques prácticos de política económica para contrarrestar esos factores.

También es justo exigir transparencia al FMI. Actualmente se publican casi todos los estudios de países y de política económica realizados por el Directorio, a menos que un país miembro se oponga expresamente a ello. Recientemente publicamos en Internet un estudio de la condicionalidad del FMI, y solicitamos comentarios sobre su contenido. En este año, se iniciará la evaluación independiente de la política y las operaciones del FMI, sin interferencia de la institución. Confío en que esto dé mayor eficacia y credibilidad a la labor del FMI.

Otro importante mecanismo del FMI para reforzar la prevención de crisis consiste en elaborar y divulgar normas y códigos de calidad para la formulación de programas financieros y promover una adecuada gestión de las empresas. Los países en desarrollo y de mercados emergentes no deben interpretar esas normas como una imposición de los países industriales, sino como una guía para las medidas que ellos mismos deben adoptar a fin de reforzar sus instituciones y lograr un acceso más expedito al capital de inversión internacional.

Recientemente comprobamos, en Turquía, que una disputa entre políticos importantes puede desencadenar una crisis financiera. La estabilidad política es un factor clave para la confianza de los inversionistas. En Turquía, la reestructuración del sector bancario es un factor fundamental para resolver la actual crisis financiera. En visión retrospectiva, habría sido conveniente que Turquía participara en el programa piloto de evaluación del sector financiero (PESF) que el FMI y el Banco Mundial elaboraron conjuntamente tras la crisis asiática. En el marco de este programa se recopila y analiza información detallada sobre las virtudes y defectos de los sistemas financieros de los países miembros. Creo que ese programa es un importante mecanismo para reforzar las bases del sistema financiero internacional.

Por más que se procure prevenir las crisis, en una economía mundial abierta y dinámica no es posible descartar por completo la posibilidad de que se produzcan. Por consiguiente, el FMI debe tener —y mantener— la capacidad de “controlar el fuego”, para lo

cual debe estar dotado de suficientes recursos financieros e instrumentos adecuados. No obstante, el FMI no está ni debe estar en condiciones de otorgar recursos en volúmenes similares a los de los mercados de capital privado. Los deudores y los acreedores privados deben tener siempre presente que el FMI no les otorga asistencia financiera para eximirlos de responsabilidad por los riesgos que asumen. Para limitar el riesgo moral en el sistema actual y lograr un equitativo reparto de la carga debemos hacer participar al sector privado en los programas de resolución de crisis. En los últimos meses se ha avanzado mucho en ese tema, pero falta mucho para concluirlo.

Otro importante plan de reforma se refiere a la condicionalidad vinculada con el crédito del FMI. La condicionalidad sigue siendo esencial para proteger los recursos del FMI y promover los ajustes necesarios. No obstante, en el pasado aumentó en exceso y traspasó el ámbito de las capacidades técnicas del Fondo. Considero sumamente importante que los países que suscriban acuerdos con el FMI estén identificados con las reformas. En este contexto, con menos se puede hacer más si se logra que los países se identifiquen más con sus programas y se promueva la ejecución sostenida de las reformas necesarias. Mi experiencia me indica que a menudo el obstáculo no es la falta de voluntad política sino la falta de conocimientos. En consecuencia, en el futuro tendremos que prestar aún más atención al suministro de asistencia técnica eficiente y la construcción de estructuras administrativas eficientes en los países en desarrollo.

Cada vez es más claro que el éxito en la reducción de la pobreza se basa en dos pilares. Primero, se requieren decididos esfuerzos de los propios países para hacer frente a las causas internas de la pobreza. Ello significa, ante todo, una buena gestión pública, el respeto de la Ley, el fin de los conflictos armados y la lucha contra la corrupción. El segundo pilar es un respaldo más decidido, rápido y completo de la comunidad internacional.

Evidentemente el alivio de la deuda debe enmarcarse en un concepto general de reducción de la pobreza. Al final del año pasado el FMI y el Banco Mundial condujeron a 22 países al punto de decisión previsto en la Iniciativa reforzada para los PPME, lo que permitirá rebajar a un tercio el monto agregado de la deuda externa de esos países. La prueba de fuego para la credibilidad de los países industriales en su lucha contra la pobreza consiste, a mi juicio, en su determinación de abrir sus mercados a las exportaciones de los países pobres y cumplir sus promesas de asistencia oficial para el desarrollo. Desde el punto de vista político y económico es un desatino que los países de la OCDE gasten US\$360.000 millones por año en subsidios para el agro en tanto que la pobreza azota a los países en desarrollo. Además, los países industriales deberían haber cumplido hace tiempo su compromiso de destinar el 0,7% de su PNB a la asistencia oficial para el desarrollo. ■



*Köhler: Los deudores y los acreedores privados deben tener siempre presente que el FMI no les otorga asistencia financiera para eximirlos de responsabilidad por los riesgos que asumen.*



## Edwards insta al diálogo constructivo entre el FMI y las organizaciones no gubernamentales

Las organizaciones no gubernamentales (ONG) han cobrado una inusitada importancia en los últimos años, ya sea como influyentes agentes de la reforma o como incansables críticos del sector oficial. En resumidas cuentas, ¿han propiciado el avance de la democracia en el mundo o amenazan los mecanismos establecidos de representación política? ¿Cuál debe ser su relación con las instituciones financieras internacionales, como el FMI?

Michael Edwards, Director de Gobernanza y Sociedad Civil en la Fundación Ford, abordó estas preguntas en un seminario realizado el 27 de marzo en el FMI. En resumidas cuentas, dijo, el ascenso de las ONG ha sido positivo para el desarrollo económico y la participación política pero plantea difíciles interrogantes con respecto a la legitimidad de algunas ONG y la forma correcta de representar sus intereses en la gobernanza mundial.

Las ONG no son sinónimos de la sociedad civil sino que representan un pequeño y poderoso subconjunto de ella, con metas, actividades, posturas y estructuras muy dispares. Además, señaló que “las ONG y la sociedad civil son conceptos analíticos, no normativos. Las ONG son simplemente eso, ni buenas ni malas por naturaleza”. En su opinión, una sociedad civil es sana cuando permite que todos los intereses y asociaciones estén representados, no cuando todos piensan y actúan de la misma forma.

### El ascenso de las ONG

Edwards presentó un cuadro del asombroso crecimiento de las ONG en todo el mundo. En 1990, había unas 30.000 ONG internacionales. En India existen actualmente más de 1 millón, mientras que en

Brasil hay unas 210.000 y en Túnez más de 5.000. Este notable crecimiento obedece a varios motivos.

- El cambio del pensamiento sobre el desarrollo significa que temas como el capital social, la asociación y la identificación compartida se consideran clave para la viabilidad económica. Ahora se acepta que las reformas económicas deben ser comprendidas y respaldadas por la sociedad en su conjunto.

- En la actualidad, la participación de las ONG se considera favorable, ya que disminuye las tasas de fracaso de los proyectos, genera posturas de política mejor informadas

y aumenta el respaldo del público.

- El proceso de globalización ha afectado las ideas sobre la gestión pública y ha reducido el control de los Estados sobre las decisiones que se toman y la política económica adoptada. Las ONG se consideran a sí mismas participantes en el régimen de gobernanza mundial que está surgiendo.

- A un gran número de personas les preocupa lo que está ocurriendo en el mundo como resultado de la

globalización y las fuerzas del mercado. En un caso extremo, las protestas callejeras son un indicador de esa sensación de que “el mundo se está desbocando”.

¿Son las ONG un fenómeno permanente, o sólo la última moda en el pensamiento del desarrollo?, preguntó Edwards. Pese a los problemas que las siguen aquejando para financiar sus actividades, “una vez que se las invita a la mesa es difícil (y sería tonto) excluirlas”. Las ONG han ganado aceptación en tres ámbitos: han cambiado los términos del debate en temas como el alivio de la deuda; pueden negociar detalles de regímenes, como el tratado sobre minas antipersonales, y pueden vigilar acuerdos mundiales en asuntos como el trabajo de niños.

Lo que las ONG aportan, dijo, es información y contacto con la realidad, sobre todo con las “bases”; conocimientos técnicos sobre determinados temas de política; representación para los segmentos de la sociedad que a menudo quedan excluidos o mal representados y frenos y contrapesos que fomentan la rendición de cuentas en los mercados y gobiernos.

### ¿Debe el FMI involucrarse con las ONG?

Esta pregunta, dijo Edwards, ya ha sido respondida. Hoy en día, el FMI está activamente involucrado con las ONG y admite que sus exigencias deben ser escuchadas. No obstante, es posible que las ONG resten importancia a las obligaciones que entraña el derecho a ser escuchadas y se pregunta cómo alentarlas a que asuman estas obligaciones con mayor seriedad.

Edwards observó que existen algunos problemas especiales en la relación del FMI con las ONG. El primero se refiere a la índole del trabajo del FMI, que suele tratar temas que no son del dominio público ya que, p. ej., pueden afectar al mercado. Segundo, la velocidad de la toma de decisiones en el FMI a menudo no propicia el debate participativo. Tercero, el FMI debe superar un legado de desconfianza entre la comunidad de las ONG y reconocer el punto de vista de que el FMI debe “poner su casa en orden” si espera que las ONG hagan lo mismo.

### Cuestiones de legitimidad

Edwards reconoció que últimamente se ha producido una cierta reacción en contra de las ONG por personas que cuestionan su influencia. Las ONG tal vez no sean representativas en un sentido oficial, pero se legitimizan mediante el reconocimiento de otras entidades legítimas y por los conocimientos que aportan. Al mismo tiempo, sus posturas pueden perder credibilidad si se ven “dominadas por voces del mundo industrial, que no rinden cuentas ante los beneficiarios del Sur”. Además, las posturas de las ONG pueden ser “anecdóticas y subjetivas y, en consecuencia, no muy útiles para el debate político”.

Muy a menudo, dijo Edwards, hay una “desconexión entre los actos mundiales y las inquietudes locales” y a



*Edwards: La legitimidad es un problema básico para las ONG y para el FMI.*

nivel nacional o local se avanza muy poco en la formación de coaliciones para apoyar reformas de política que favorecen a los pobres. Con frecuencia “es más fácil que una ONG tenga acceso a un director ejecutivo del FMI o el Banco Mundial que a su propio Ministro de Hacienda”. Señaló como ejemplo algunos trabajos locales que han tenido mucho éxito, como el de Jubileo 2000, en Uganda, y los acuerdos en materia del trabajo de los niños, en Bangladesh.

**Hacia el futuro**

El primer paso que podría darse, dijo Edwards, es reconocer que las ONG “deben tener voz pero no voto”, y que todos los intereses de la sociedad civil deben tener una oportunidad justa y equitativa de ser escuchados. Esto significa que se deben fomentar la certificación y la autorregulación en las redes de las ONG y asegurar unas condiciones igualitarias, mediante el desarrollo de las capacidades y el respaldo financiero, que permita la participación de todas las ONG y el cumplimiento de los requisitos necesarios.

En cuanto al FMI, propuso que estas ideas se incorporen a nivel de país en sus documentos de estrategia de lucha contra la pobreza y otros contactos que sostenga con los países miembros. A nivel mundial, pro-

puso que se convoque a “foros financieros mundiales” periódicos que faciliten un intercambio dinámico y productivo entre el FMI y las ONG.

Por último, preguntó Edwards: ¿qué relación puede existir entre lo anterior y el problema de las protestas callejeras radicales, que, según él, sólo representan una parte, si bien importante, del movimiento de ONG? Es fundamental, sostuvo, que no se descarte a los manifestantes con el argumento de que son ignorantes y violentos y no permitir que la reacción ante los extremistas impida establecer un diálogo constructivo. Conviene “concentrarse en las partes del movimiento que desean abandonar las calles y participar”.

La legitimidad es un problema básico para las ONG y para el FMI, subrayó Edwards. Los gobiernos pueden conferir autoridad, pero no legitimidad, sobre todo en un mundo globalizado. La mejor forma de llamar al orden a las ONG consiste en que el FMI se enfrente al desafío de la legitimidad misma, comentó. ■

La alocución de Edwards se basó en su libro *Future Positive: International Cooperation in the 21st Century*, publicado por Stylus Publishing, LLC, P.O. Box 605, Herndon, VA 20172, EE.UU.; US\$19,95.

*Foro económico*

**Se estudia la participación de la sociedad civil en cuestiones de gobernanza financiera mundial**

La globalización tiene muchas dimensiones —económicas y sociales, políticas y ambientales, culturales y religiosas— que afectan a todos de algún modo y que por ende han atraído mucha atención de la sociedad civil. El término “sociedad civil” ha penetrado a todos los niveles del diálogo financiero mundial.

¿Inciden sobre las políticas financieras internacionales los grupos tan dispares que dicen representar a la sociedad civil? ¿Deben hacerlo? En caso afirmativo, ¿cómo pueden contribuir mejor a la eficacia, equidad y funcionamiento democrático del financiamiento mundial? El Centro de Estudios sobre la Globalización y Regionalización, de la Universidad de Warwick, ha cooperado con la Universidad de las Naciones Unidas (UNU) para estudiar estas preguntas. Reunidos en torno a su proyecto Sociedad Civil y Financiamiento Mundial, 20 organizadores principales de la sociedad civil, funcionarios de instituciones multilaterales (entre ellas el FMI y el Banco Mundial) y estudiosos universitarios analizan el papel de la sociedad civil en la gestión del financiamiento mundial. El 5 de abril, siete integrantes principales del proyecto examinaron sus conclusiones en un foro económico realizado en el FMI.

“Si bien pocos dudan que una sociedad civil fuerte es valiosa para la democracia, hay mucho desacuerdo sobre las organizaciones que dicen representarla”, dijo en su introducción el moderador y participante en el

proyecto Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI. Los oradores describieron esos debates y otras inquietudes generales sobre la participación de la sociedad civil en la gestión financiera mundial, evaluaron sus ventajas y peligros y plantearon medidas que permitan maximizar los beneficios y minimizar las desventajas de dicha participación.

**Logros de la sociedad civil**

“De una forma u otra, la sociedad civil es importante”, declaró Albrecht Schnabel, Oficial de Programas del programa Paz y Gobernabilidad, de la UNU, y codirector del proyecto. Numerosas asociaciones cívicas han emprendido iniciativas encaminadas a reformar leyes e instituciones mundiales y, en respuesta, la mayoría de los organismos internacionales han establecido mecanismos especiales para interactuar con esas entidades y actores de la sociedad civil, lo que en esencia amplía el multilateralismo.

El otro codirector del proyecto, Jan Aart Scholte, del Centro de Estudios sobre la Globalización y Regionalización, señaló que pese a las ventajas de la globalización financiera, su inadecuada gestión ha creado problemas de eficiencia, estabilidad, seguridad humana, justicia social y democracia. Las organizaciones de la sociedad civil (OSC) —locales y mundiales, oficiales y extraoficiales, radicales y partidarias del statu quo— abordan estos problemas.



*Albrecht Schnabel*



*Jan Aart Scholte*

Estos grupos pueden derivar su legitimidad de sus conocimientos y capacidades colectivas (legitimidad por resultados), de su promoción del carácter participativo y la rendición de cuentas del Estado (legitimidad democrática) o de su papel como conciencia del mundo (legitimidad moral).

Hasta el momento, las OSC han influido de manera más obvia en cuestiones relativas a la deuda transfronteriza de los países más pobres (iniciativas de alivio de la deuda), proyectos de la banca multilateral de desarrollo (embalses, oleoductos, carreteras), préstamos de ajuste estructural (del FMI y el Banco Mundial), financiamiento del comercio mundial (propuestas de un impuesto Tobin para las transacciones cambiarias y la denominada inversión ética) y arquitectura financiera mundial.

¿Cómo lo han logrado? Scholte enumeró siete efectos positivos de las actividades de las OSC: mayor conciencia pública sobre el financiamiento mundial y su gestión; mayor participación de los beneficiarios que de lo contrario quedarían excluidos del proceso normativo en que se definen temas que los afectan; debates críticos y creativos de política; mayor transparencia en los mercados financieros y en las instituciones que los regulan, mayor responsabilidad de esas instituciones; aumento del bienestar —muy importante en casos en que las dificultades financieras producen consecuencias económicas y sociales— y mayor legitimidad de la gestión financiera mundial.

Pero existe otro aspecto. Cuando las OSC actúan en forma descortés, o utilizan medios destructivos para obtener metas cuestionables, o no representan a los que dicen representar, o tienen campañas mal concebidas e ineptas y sus aportes son de mala calidad, o son organizaciones antidemocráticas que limitan la participación, las consultas, la transparencia y la responsabilidad, sólo consiguen empañar la eficacia de la gobernanza.

### Eficacia de la sociedad civil regional

Kamal Malhotra, Asesor Principal sobre sociedad civil en la Dirección de Políticas de Desarrollo, PNUD, analizó el caso de las sociedades civiles en Asia. Citando ejemplos de Tailandia, Indonesia y Filipinas, señaló que éstas han creado conciencia sobre luchas democráticas y sobre cuestiones económicas y financieras, han vinculado a los activistas con los estudiosos, han utilizado datos de base para seguir de cerca el impacto social de las crisis y han promovido alternativas a las estrategias nacionales de desarrollo.

En cambio, el movimiento de la sociedad civil no ha arrancado en Rusia, en opinión de Nodari Simonia, Director del Instituto de Relaciones Internacionales y Economía Mundial y Miembro Presidium de la Academia de Ciencias de Rusia. Afirmó que los grupos de la sociedad civil que se fortalecieron durante la perestroika perdieron su independencia bajo el régimen de Yeltsin. El capitalismo burocrático y la política paternalista se abrieron paso, no se ha desarrollado una clase media independiente y Rusia no ha logrado un consenso so-

cial o político. La rápida descentralización ha llevado no a una democratización, sino a una “feudalización”, según Simonia. Los grupos financiados desde el mundo occidental tratan de llenar el vacío dejado por las instituciones autóctonas, pero la gente no las acepta o no las considera pertinentes. La población es indiferente a los problemas del financiamiento mundial y las decisiones se toman a nivel de elites, con mínimas consultas y sin consentimiento de la sociedad civil.

### Papel futuro

¿Qué función desempeñarán las OSC en el futuro? Las instituciones financieras internacionales ya están más dispuestas a reconocerles una función oficial en la práctica del desarrollo e incluso una pequeña función comentarista de la política del desarrollo, dijo Alison Van Rooy, Investigadora Principal en el North-South Institute. Esto, en vez de acallarlas, las estimulará a querer abrir aún más la puerta. Las manifestaciones callejeras tienen un aspecto positivo porque motivan y energizan a los reformadores.

Van Rooy presentó tres escenarios posibles para el futuro. El más seguro es que el *objetivo* ya no sean las instituciones de Bretton Woods sino las organizaciones de comercio, a medida que el alfabetismo económico se convierte en alfabetismo comercial —lo que decepcionará a los que desean reformar las instituciones financieras internacionales, ya que habrán perdido un aliado— o determinados temas como la deuda pública, el Banco de Pagos Internacionales, la función de las agencias de crédito para la exportación, etc. El segundo escenario es un cambio de *forma*: las instituciones financieras internacionales únicamente reformarán su vocabulario, no sus políticas, y, si bien las palabras terminan convirtiéndose en hechos, el proceso es muy lento.

El resultado menos probable (pero más optimista) es el cambio de los *mecanismos institucionales*; es decir, que las OSC formulen ciertas medidas de supervisión de las actividades financieras intergubernamentales. Si la Asamblea General de la ONU tuviese más control sobre el trabajo de las instituciones financieras internacionales, las OSC no sólo tendrían más voz, sino que la cuestión de legitimidad se centraría no en las estrategias y movimientos de las organizaciones sino en la forma en que los Estados están representando a la sociedad civil en el ámbito internacional.

Los líderes financieros internacionales se centran actualmente en la estabilidad, señaló Nancy Birdsall, Directora de Programas Económicos de la institución Carnegie Endowment for International Peace, pero si representasen mejor a la población mundial afectada por sus decisiones, su atención se dirigiría hacia dimensiones como la equidad y la eficacia. Como los países pobres están mal representados en las finanzas mundiales, tenemos un “déficit democrático”. Además, los sectores pobres de esos países no están bien representados en sus propios gobiernos, lo que los afecta doblemente. Por consiguiente, las OSC de Estados



Kamal Malhotra



Nodari Simonia



Alison Van Rooy



Nancy Birdsall



Unidos y Europa (el “Norte”) presionan más fácilmente a sus propios gobiernos democráticos para que adopten determinadas posturas con respecto a las instituciones internacionales. En cambio, los activistas de los países en desarrollo y en transición (el “Sur”) consideran que su mejor objetivo son las instituciones mismas, o incluso los gobiernos del Norte. Birdsall manifestó su deseo de que las OSC del Norte se concentren en su representación en las instituciones financieras internacionales y ayuden, primero, a reforzar la capacidad técnica de las OSC del Sur y, segundo,

a construir la estructura democrática propicia para el concepto de sociedad civil. ■

Mary Myers  
Departamento de Relaciones Externas, FMI

Los oradores y otros participantes en el proyecto Sociedad Civil y Financiamiento Mundial abordan estas y otras cuestiones en una serie de documentos que se publicarán en forma de libro en el término de un año. En el sitio del proyecto en Internet ([www.warwick.ac.uk/csgr/projects/civilsoc.html](http://www.warwick.ac.uk/csgr/projects/civilsoc.html)) se encuentran sinopsis de los documentos. En el sitio del FMI en Internet ([www.imf.org](http://www.imf.org)) podrá consultarse una transcripción del foro.

*Seminario del Instituto del FMI*

## Las necesidades nacionales son un factor decisivo en la elección del régimen cambiario

Teniendo en cuenta las perturbaciones que han afectado a los mercados emergentes en los últimos años, el Instituto del FMI patrocinó un seminario de alto nivel sobre regímenes cambiarios, que tuvo lugar los días 19 y 20 de marzo. Los participantes examinaron detenidamente las opciones entre los regímenes de vinculación rígida y de flotación cambiaria y analizaron las experiencias de los países. El Director Gerente del FMI, Horst Köhler, al inaugurar el seminario, subrayó un concepto familiar: ningún régimen cambiario representa el ideal para todos los países, por lo cual conviene que los responsables de la política económica basen su elección en las necesidades nacionales.

### ¿Vinculación rígida o flotación?

Aunque en las economías de mercados emergentes “se habla mucho” de adoptar regímenes de flotación y metas de inflación, en la práctica son muchos los países que no han adoptado genuinos regímenes de flotación, según Carmen Reinhart, de la Universidad de Maryland. Basándose en el estudio que realizó con Guillermo Calvo, sostuvo que los países de mercados emergentes —a diferencia de los países industriales— experimentan altos niveles de inflación “importada” y deben denominar en moneda extranjera sus deudas y transacciones de comercio internacional. Esto conduce a un generalizado “temor a la flotación”.

Según Reinhart, la dolarización y otros regímenes de paridad fija no constituyen una panacea para los países en desarrollo, pero sus beneficios suelen superar a sus costos. Cabe anotar que la eliminación de la incertidumbre en torno a las frecuentes fluctuaciones de la moneda puede promover el crecimiento de los mercados de capital a largo plazo. Rechazó las afirmaciones de que el régimen de convertibilidad adoptado por Argentina sea la causa de la crisis financiera que sufre ese país. A su juicio, la crisis obedece a la política de comercio exterior argentina, que no ha promovido suficientemente el intercambio comercial con Estados Unidos.

Jeffrey Frankel, de la Universidad de Harvard, señaló que la opción de la paridad fija puede incrementar

mucho el comercio, fomentar la inversión, establecer un ancla nominal y evitar las burbujas especulativas, en tanto que el sistema de flotación brinda independencia monetaria, permite reajustes automáticos ante las perturbaciones del comercio exterior y evita los ataques especulativos.

Frankel dijo que tradicionalmente se ha considerado que ningún país puede aspirar simultáneamente a un mercado financiero plenamente integrado, estabilidad cambiaria e independencia monetaria, conformándose con elegir dos de esos objetivos. Aunque reconoce que esa opinión tiene cierto fundamento, no ha observado indicios del total abandono y desaparición de los regímenes intermedios.

Los regímenes de vinculación flexible no son viables para los países abiertos a los flujos internacionales de capital, sostuvo el Primer Subdirector Gerente del FMI, Stanley Fischer, y señaló que, principalmente por motivos de economía política, es difícil aplicar soluciones intermedias entre el tipo de cambio fijo, la política monetaria orientada hacia objetivos internos y una cuenta de capital abierta. Al mismo tiempo, se ha observado que los países pueden optar entre diversos regímenes de flotación dirigida.

Tomando como ejemplo a Argentina, Fischer subrayó que los sistemas de vinculación rígida plantean extraordinarias dificultades: obligan a los responsables de la política económica a enfrentar la realidad. No obstante, un régimen de flotación no habría cambiado la situación argentina. En ambos casos habría tenido que recuperar el control de las finanzas públicas.

Robert Flood, del Departamento de Estudios del FMI, sostuvo que, aun a corto plazo, los responsables de la política económica se ven en dificultades cuando recurren a la política monetaria para alcanzar objetivos diferentes del control del tipo de cambio y el nivel de precios y tratan, por ejemplo, de atemperar las fluctuaciones del ciclo económico o defender sistemas bancarios frágiles. Además, como los países tienen pocas posibilidades de influir sobre sus tasas de interés reales a largo plazo, los problemas se multiplican con



Carmen Reinhart



Jeffrey Frankel



Robert Flood

el tiempo. Flood se preguntó también por qué muchos países con regímenes de flexibilidad cambiaria acumulan cada vez más reservas. Los modelos indican que los países entran en crisis financieras cuando las reservas internacionales bajan a cierto nivel, nivel que los modelos no pueden determinar con precisión.

### Experiencia de América Latina en materia de flotación

Los países de América Latina han optado por sistemas de flotación cambiaria, o la crisis ha decidido por ellos, por lo cual las experiencias de la región ofrecen interesantes enseñanzas. Felipe Morandé, del Banco Central de Chile, y Alejandro Werner, del Banco de México, explicaron por qué sus países adoptaron sistemas de flotación, y las lecciones aprendidas de ello.

Según Morandé, cabría preguntarse por qué *Chile* esperó hasta septiembre de 1999 para establecer el sistema de flotación. El país adoptó una paridad móvil en los años ochenta para promover un crecimiento económico orientado hacia la exportación y lo mantuvo, en forma poco ortodoxa, hasta que se desató la crisis de Asia. Ante el fuerte deterioro de su relación de intercambio, y el considerable incremento de los diferenciales para la deuda de las empresas privadas así como del déficit en cuenta corriente, se adoptaron medidas para estabilizar la situación, pero una vez restablecida la calma se optó por la flotación de la moneda. Chile considera prioritario el objetivo de mantener una tasa de inflación de alrededor del 3% y el sistema de flotación, dijo, le da más flexibilidad y transparencia a su política monetaria.

La decisión de *México* de implantar un sistema de flotación no tuvo lugar en una situación de calma, sino de crisis, recordó Werner. Las reservas internacionales escaseaban y muchas autoridades inicialmente vieron al sistema de flotación del peso como un mecanismo de emergencia que podía aplicarse hasta que se restablecieran las reservas y se creara algún tipo de régimen intermedio, pero esas, y otras autoridades, consideraron que el sistema de flotación era “la mejor opción” para México.

Según Werner, el tipo de cambio ha sido cuatro veces más inestable en el contexto de un régimen de flotación, pero la inestabilidad de las reservas y las tasas de interés ha sido considerablemente menor. Igualmente, México ha reforzado sus reservas internacionales porque representan una garantía frente a una súbita pérdida de acceso a los mercados internacionales de capital y permiten evitar corridas autogeneradas contra los instrumentos de deuda de un país.

### Adopción de sistemas de flotación

En los últimos 15 años el régimen de ancla cambiaria nominal de *Israel* se fue haciendo cada vez más flexible, pero sin llegar a la flotación libre. Israel mantiene actualmente una banda cambiaria, así como metas de inflación. Según Gil Bufman, de Tishray, Ltd., y Leonardo Leiderman, del Deutsche Bank, el camino a

la flexibilidad fue escabroso y las características empíricas del proceso sorprendieron a la mayoría de los economistas.

Además, el régimen intermedio imperante producía muchos efectos secundarios negativos, creando ambigüedad entre la meta de inflación y la meta cambiaria, menoscabando la credibilidad de las metas y limitando la eficacia de la política monetaria para cumplir la meta de inflación. Según Bufman y Leiderman, la pronta adopción de un régimen de flotación pudo haber evitado estos y otros efectos negativos; el aumento de la credibilidad de la política monetaria para el cumplimiento de las metas de inflación, junto con los importantes ajustes de política fiscal realizados en la segunda mitad de la década pasada, permitieron holgadamente su adopción.

La trayectoria de *Polonia*, que pasó de la paridad fija a la flotación, debe verse en el contexto de la evolución de la política monetaria, según Ryszard Kokoszczyński, del Banco Nacional de Polonia. Al igual que la mayoría de las economías en transición, Polonia experimentó hiperinflación en los primeros días de la transformación, por lo cual el país asignó prioridad a un programa de estabilización que incluía, como ancla nominal, un régimen de paridad fija. Ese régimen se abandonó en 1991 por una paridad móvil preanunciada, seguida de una cesta de monedas; en 1995, se adoptó una banda móvil y, por último, en 2000, una flotación libre.

Desde el comienzo de la transición, la política monetaria debió ocuparse de dos metas a menudo opuestas: una desinflación sostenida y previsible y una balanza de pagos sostenible. La primera meta, según Kokoszczyński, es obvia y general; pero la segunda guarda una relación más estrecha con la situación de Polonia. La cuantiosa deuda externa, heredada en su mayor parte del régimen anterior; la estrecha relación entre el tipo de cambio, la balanza corriente y la inflación, y un crecimiento económico impulsado por la importación imponen restricciones importantes a una política macroeconómica encaminada a influir sobre la balanza de pagos. Para una economía relativamente grande y abierta, como la de Polonia, sencillamente eran demasiadas las incompatibilidades a corto plazo entre la inflación y la balanza de pagos como para que pudiera hacerse de algún objetivo intermedio una base viable para la política monetaria. Lo más conveniente fue adoptar un sistema de metas directas de inflación, lo cual requirió el abandono de todo compromiso de mantener fijo el nivel nominal del tipo de cambio.

### Experiencia de Asia

Según Leonardo Hernández, del Instituto del FMI, y Peter J. Montiel, del Williams College, la crisis financiera de 1997–98 en Asia contribuyó decisivamente a crear la sensación de que se está disipando la posibilidad de una opción intermedia para los regímenes cambiarios de los países en desarrollo, doctrina que ha llegado a conocerse



Felipe Morandé



Alejandro Werner



Gil Bufman



Ryszard Kokoszczyński



como de la “oquedad del medio”. Las crisis monetarias y bancarias obligaron a Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia a abandonar sus sistemas de vinculación cambiaria de facto, y la ulterior adopción de sistemas de flotación monetaria trajo consigo pronunciadas fluctuaciones del valor de sus monedas.

No obstante, como señalaron Hernández y Montiel, como consecuencia de las crisis varios de los países afectados parecen estar regresando a prácticas similares a las del período que precedió a la crisis, es decir de estabilización de sus monedas frente al dólar de EE.UU. sin asumir ninguno de los firmes compromisos que requiere un régimen de vínculo rígido. Lo que preocupa a los observadores es que la adopción de un sistema de vínculo flexible haga vulnerables a esos países frente a un fenómeno como el de 1997–98. Hernández y Montiel sostuvieron que esos regímenes posteriores a la crisis han tenido éxito porque los mercados los consideran sostenibles y —sobre todo en los países que han evitado la inestabilidad política— porque los resultados macroeconómicos han sido satisfactorios.

Hernández y Montiel señalaron que los beneficios de esos programas pueden ser propios del período posterior a la crisis, pero éstos quizá resulten subóptimos a largo plazo, sobre todo si persisten algunas distorsiones internas importantes. A medida que se logra atenuar las distorsiones —por ejemplo, a través de una reforma continua del sector bancario y el sector de las empresas— se debería modificar la política cambiaria.

A juicio de ambos panelistas, al parecer existen, salvo en Malasia, alternativas intermedias a lo largo del espectro cambiario, y una gestión activa del tipo de cambio no sólo es factible en el actual contexto internacional, sino que puede ser conveniente, dependiendo de la situación de los países.

### De un régimen fijo a otro: la experiencia de los países

El régimen de convertibilidad de Argentina tuvo éxito desde su inauguración, en 1991, hasta 1998, según Guillermo Escudé y Andrew Powell (ambos del Banco Central de Argentina). A partir de 1998, sin embargo, una serie de perturbaciones internas y externas han llevado a la economía argentina a una “larga recesión”. En vista de la duración de la recesión, dijo Escudé, otra vez está cobrando actualidad el debate sobre la conveniencia y factibilidad del régimen monetario actual.

Por un lado, el régimen de convertibilidad ha hecho posible la desinflación con un ancla cambiaria, ha reforzado el sector financiero mediante la aplicación de firmes políticas prudenciales, y ha remonetizado

la economía tras 40 años de desmonetización. Por otro lado, la devaluación de Brasil en enero de 1999 golpeó duramente las exportaciones manufactureras no agrícolas de Argentina, y pone de manifiesto la vulnerabilidad de la vinculación con el dólar de EE.UU. cuando se está incrementando el comercio con Brasil.

Un subproducto notable del proceso de reforma argentino ha sido una tasa de desempleo muy alta. Escudé indicó que el régimen de paridad fija ha contribuido a mantener el alto nivel de desempleo al eliminar la variabilidad de los tipos de cambio, que es una de las fuentes básicas de variabilidad del nivel de precios y, por ende, de flexibilidad del salario real.

Escudé concluyó que en Argentina se opina actualmente que el costo de sacrificar la política monetaria para mantener el régimen de convertibilidad aún no ha superado los beneficios.

En el curso de la historia de la RAE de Hong Kong, el tipo de cambio fijo ha sido la norma, más que la excepción, según Priscilla Chiu, de la Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA). De hecho, el dólar de Hong Kong sólo ha flotado por nueve años, de 1974 a 1983.

Chiu dijo que la causa inmediata de la caída del régimen cambiario fue la incertidumbre con respecto a la transición política de Hong Kong. Para restablecer la confianza, las autoridades decidieron fijar el dólar de Hong Kong a un tipo de HK\$7,80 por dólar de EE.UU., pero el control de un componente importante de la política monetaria (los certificados de endeudamiento) nunca pasó a manos del gobierno sino que quedó en manos del sector privado. En el mercado paralelo de divisas, la cotización siguió sujeta a la oferta y la demanda. La crisis de Asia ejerció fuertes presiones sobre el régimen de vinculación y, en septiembre de 1998, la HKMA se comprometió explícitamente con el régimen y reforzó la transparencia de las operaciones de la caja de conversión.

Chiu dijo que desde la adopción del régimen vinculado, los resultados económicos han sido favorables. Una economía flexible, con un sistema financiero sólido, prudencia fiscal y elevadas reservas de divisas, refuerza la viabilidad del régimen cambiario vinculado. Pese a los pujantes resultados de 2000, la RAE de Hong Kong enfrenta retos característicos de una pequeña economía abierta sin controles cambiarios, como la volatilidad de los flujos de capital y las consecuencias de una aguda desaceleración económica mundial.

En junio de 1992, ante el colapso de la zona del rublo y la turbulencia política, Estonia adoptó un régimen de convertibilidad como parte de una reforma económica y política general. Peter Lõhmus, ex funcionario del Banco de Estonia, señaló que la caja de conversión desempeñó una función muy importante en la estabilización de Estonia y es considerada la piedra angular del desarrollo posterior, especialmente para el ingreso de Estonia a la UEM.

Pese al cambio de las prioridades, el régimen de convertibilidad sigue siendo la política elegida. Le ha



Leonardo Hernández



Peter J. Montiel



Guillermo Escudé



Priscilla Chiu

Fotos: Fabrizio Bensch, pág. 117, y Arnd Wiegmann, pág. 119, ambos de Reuters; Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez y Michael Spilotro, del FMI, págs. 117–119, 121–126 y 129; Instituto Monetario de Arabia Saudita, págs. 131–132.



Peter Lõhmus



Leonardo Leiderman

permitido a Estonia lograr la estabilidad de precios y en las crisis de Asia y Rusia comprobó su resistencia. No obstante, las autoridades deben estar conscientes de las dificultades del régimen actual, dijo Lõhmus. En particular, una pequeña economía abierta como la de Estonia está sujeta a la volatilidad cambiaria. Asimismo, la convergencia de precios ha originado mayores tasas de inflación frente a los países que poseen regímenes flexibles. Por último, la “calma externa” que confiere el vínculo podría ocultar males de largo plazo no atendidos.

### Conclusiones

Según la exposición sumaria de Leiderman, la intensidad del debate y la diversidad de experiencias constituyen evidencia clara de que los estudiosos y las autoridades no están próximos a lograr un acuerdo en torno al mejor régimen cambiario, pero consideró positivo ese desacuerdo. Citando un axioma de Larry Summers, ex Secretario del Tesoro de Estados Unidos, que toda noticia buena es temporal y toda noticia mala es permanente, aconsejó mantener una actitud abierta y, si bien la opinión actual parece inclinarse por las soluciones extremas, sería prudente no descartar prematuramente las soluciones intermedias.

Es sencillamente demasiado pronto para formular juicios, dijo Leiderman. Por ejemplo, el miedo a la flotación que parecen tener los países en desarrollo podría compararse con la inseguridad de un bebé al dar sus primeros pasos. Cabe recordar que la elección de un régimen cambiario se parece a la fabricación de salchichas: depende mucho de los ingredientes (incluso políticos).

Si la experiencia de España e Italia sirven de guía a los países en desarrollo, lo que se considera un régimen apropiado cambiará en el curso del tiempo. Chile, México y otros países al parecer ya están siguiendo este ejemplo, al menos hasta cierto punto, y no debe olvidarse a Canadá, un candidato natural para la unión monetaria que no parece necesitarla. Por todo ello, sostuvo que no se debe ser dogmático y se requieren más estudios. ■

Los trabajos presentados en el seminario pueden consultarse en el sitio del Fondo Monetario Internacional en Internet, [www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2001/err/eng/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2001/err/eng/index.htm).

### Evaluación de las salvaguardias

## Un marco reforzado de evaluación contribuye a salvaguardar los recursos del Fondo

En marzo de 2000 el Directorio Ejecutivo del FMI adoptó un marco reforzado de medidas de salvaguardia en el uso de los recursos financieros que la institución pone a disposición de sus países miembros. Entre esas medidas se prevé la evaluación de las salvaguardias con respecto a los bancos centrales de los países miembros. En las Reuniones Anuales de 2000, el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) expresó su respaldo a la nueva política de evaluación de las salvaguardias e hizo hincapié en la “firme aplicación de las salvaguardias e hizo hincapié en la “firme aplicación del marco reforzado” (véase la pág. 314, *Boletín del FMI*, 16 de octubre de 2000).

El marco reforzado está destinado a suplementar la condicionalidad, la asistencia técnica y otros mecanismos que han garantizado tradicionalmente la adecuada utilización de los recursos financieros del FMI. Las evaluaciones de las salvaguardias, que se iniciaron en julio de 2000, tienen por objeto brindar seguridades razonables al FMI de que el marco de información y los controles establecidos por los bancos centrales son adecuados para la gestión de los recursos del FMI, incluidos los desembolsos. Se evalúan los bancos centrales porque éstos son, habitualmente, los receptores de los desembolsos del FMI.

### Antecedentes

Varios casos de declaración de datos inexactos y denuncias de utilización impropia de los recursos del FMI llevaron al Comité Provisional (actualmente el CMFI) a

recomendar al FMI, en 1999, la revisión de sus procedimientos y controles a fin de reforzar las salvaguardias para el uso de sus recursos. Facilitó el análisis la labor de un panel de eminentes expertos externos que presentó al Directorio Ejecutivo una evaluación independiente de las medidas propuestas por el personal del FMI. El panel estaba integrado por seis expertos provenientes de diferentes regiones geográficas y con antecedentes variados: Michèle Caparello, Directora de Auditoría Interna del Banco Central Europeo, que presidió el panel; Jeremy Foster, Jefe de Servicios de Bancos Centrales en PricewaterhouseCoopers; Eduardo Grinberg, Presidente del Tribunal de Cuentas de la Provincia de Buenos Aires, Argentina; Suparut Kawatkul, Director General del Ministerio de Hacienda de Tailandia; M.R. Rasheed, Vicegobernador del Banco Central de Nigeria, y Lynn Turner, Jefe de Contabilidad, Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos. El panel formuló varias recomendaciones y concluyó unánimemente que las medidas propuestas por el personal constituyen un marco apropiado y útil para reforzar las salvaguardias en el uso de los recursos del FMI. Naturalmente, las evaluaciones de salvaguardias no pueden impedir el uso impropio de los recursos mediante la evasión deliberada de los controles o la manipulación de los datos.

En las evaluaciones de salvaguardias se consideran cinco ámbitos clave de control y gestión dentro de un banco central, que se resumen con las siglas —en inglés— ELRIC, que corresponden a los siguientes

aspectos: auditoría externa; estructura jurídica y autonomía del banco central; prácticas de información financiera; auditoría interna y controles internos. Ese marco se deriva del Código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras, del FMI, y utiliza como referencia las Normas Internacionales de Contabilidad, las Normas Internacionales de Auditoría y las normas del FMI para la divulgación de datos (las NEDD y el SGDD).

### Realización de las evaluaciones

La evaluación de salvaguardias se aplica a todos los países que celebraron acuerdos para el uso de recursos del FMI con posterioridad al 30 de junio de 2000. Los países miembros con acuerdos vigentes anteriores a esa fecha están sujetos a un régimen de transición, debiendo demostrar la pertinencia de un solo elemento clave: la publicación de estados financieros anuales del banco central verificados en forma independiente por auditores externos conforme a normas internacionalmente aceptadas.

El Departamento de Tesorería del FMI está a cargo de la realización de las evaluaciones de salvaguardias, que se llevan a cabo en dos etapas. La primera consiste en una evaluación provisional de la lista ELRIC del banco central por parte del personal técnico en la sede del FMI, que se basa en la documentación proporcionada por las autoridades y, si es necesario, deliberaciones con los auditores externos del banco central. Se presenta un informe confidencial de la primera etapa a la gerencia del FMI, en que se documentan las vulnerabilidades identificadas en la lista ELRIC, junto con las medidas correctivas que proponga el personal. Si es necesario, en la segunda etapa se lleva a cabo una evaluación (in situ) para confirmar o modificar las conclusiones preliminares de la primera etapa y convenir con el

banco central en las medidas correctivas que deban adoptarse. Estas segundas evaluaciones están a cargo de equipos multidisciplinarios orientados por funcionarios del FMI e incluyen a expertos externos. El informe final confidencial es analizado con los directivos del banco central y contiene sus respuestas oficiales. Las conclusiones y las medidas correctivas acordadas se transmiten al Directorio Ejecutivo del FMI.

### Primeros resultados

La aplicación de la política de salvaguardias ha creado más conciencia sobre la transparencia y la adecuada gestión en las operaciones del banco central, y se prevé que conduzca a una mayor eficacia global de las salvaguardias aplicadas por los bancos centrales. No menos de 10 bancos centrales—de Albania, Brasil, Camboya, Croacia, la ex República Yugoslava de Macedonia, Perú, Rumania, Turquía, la República Federativa de Yugoslavia y el BEAC—designaron recientemente, por primera vez, auditores externos independientes, o iniciaron su designación.

Los informes de la primera y segunda etapas y del procedimiento de transición elaborados hasta ahora, que constituyen una experiencia incipiente en las evaluaciones de salvaguardias, llevan a concebirlas como un instrumento útil para reducir la posibilidad de declaración de datos inexactos y crear conciencia en las autoridades de los bancos centrales sobre la necesidad de vigilar los controles a fin de evitar la utilización impropia de los recursos de esas instituciones, especialmente en la esfera de las reservas externas. Aunque la muestra de casos concluidos es demasiado reducida como para que pueda confirmarse una tendencia, algunas de las conclusiones de las evaluaciones de salvaguardias son la inexistencia de conciliaciones entre los estados financieros auditados y los datos económicos utilizados

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

#### Comunicados de prensa

01/12: Vietnam: Préstamo en el marco del SCLP por US\$368 millones, 6 de abril

#### Notas informativas

- 01/32: Pakistán: Crédito por valor de US\$133 millones, 30 de marzo
- 01/33: El FMI aplaude la adopción de una estrategia de metas de inflación en Noruega, 30 de marzo
- 01/34: El FMI solicita comentarios sobre la racionalización y cambio de enfoque de la condicionalidad, 9 de abril
- 01/35: Tayikistán: Examen del tercer programa anual en el marco del SCLP, 12 de abril

#### Transcripción

Información a la prensa, Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 10 de abril

#### Notas de información al público

- 01/32: Santa Lucía, 29 de marzo
- 01/33: Bulgaria, 3 de abril
- 01/34: Polonia, 10 de abril
- 01/35: Omán, 11 de abril
- 01/36: Colombia, 12 de abril

#### Discurso

Discurso del Director Gerente del FMI, Horst Köhler, “Los desafíos de la globalización y la función del FMI”, Parlamento de Alemania, Berlín, 2 de abril (véase la pág. 117)

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

Brasil, 29 de marzo      Pakistán, 30 de marzo  
Colombia, 30 de marzo      Uganda, 2 de abril

#### Otros

*Tracking of Poverty-Reducing Public Spending in Heavily Indebted Poor Countries*, preparado por el Departamento de Finanzas Públicas del FMI y la Red sobre Reducción de la Pobreza y Gestión Económica del Banco Mundial, 27 de marzo\*

*Review of the Fund's Experience in Governance Issues*, preparado por el Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, 28 de marzo\*

*IMF Research Bulletin*, marzo de 2001, 2 de abril  
*Macroeconomic Policy and Poverty Reduction*, revisión del capítulo 6 del libro básico del DELP, 6 de abril\*

Actividades financieras del FMI, 6 de abril  
Recursos financieros y situación de liquidez del FMI, 10 de abril

\* Fecha de publicación.



para el seguimiento de programas respaldados por el FMI; la supervisión inadecuada por parte de los directores de los bancos centrales con respecto a controles, auditoría y procesos de información financiera, y, en general, la declaración de datos financieros inexactos. Las autoridades de los bancos centrales a menudo han recibido de buen grado las conclusiones de las evaluaciones de salvaguardias y han adoptado las recomendaciones del personal técnico del FMI. Algunos bancos centrales

han analizado más profundamente sus salvaguardias como respuesta a la iniciativa del FMI.

Hacia el final de 2001 el Directorio Ejecutivo del FMI analizará, con la asistencia del panel de expertos externos, el marco en que se realizan las evaluaciones y los resultados obtenidos con la nueva política. ■

Chris Hemus  
Unidad de Evaluación de las Salvaguardias,  
Departamento de Tesorería, FMI

## Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 31 de marzo de 2001

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
<b>Acuerdos de derecho de giro</b>				
Argentina <sup>1</sup>	10 marzo 2000	9 marzo 2003	10.585,50	6.751,19
Bosnia y Herzegovina	29 mayo 1998	29 mayo 2001	94,42	13,99
Brasil <sup>1</sup>	2 diciembre 1998	1 diciembre 2001	10.419,84	2.550,69
Croacia	19 marzo 2001	18 mayo 2002	200,00	200,00
Ecuador	19 abril 2000	18 abril 2001	226,73	113,38
Estonia	1 marzo 2000	31 agosto 2001	29,34	29,34
Gabón	23 octubre 2000	22 abril 2002	92,58	79,36
Letonia	10 diciembre 1999	9 abril 2001	33,00	33,00
Lituania	8 marzo 2000	7 junio 2001	61,80	61,80
Nigeria	4 agosto 2000	3 agosto 2001	788,94	788,94
Pakistán	29 noviembre 2000	30 septiembre 2001	465,00	210,00
Panamá	30 junio 2000	29 marzo 2002	64,00	64,00
Papua Nueva Guinea	29 marzo 2000	28 mayo 2001	85,54	56,66
Perú	12 marzo 2001	11 marzo 2002	128,00	128,00
Turquía <sup>1</sup>	22 diciembre 1999	21 diciembre 2002	8.676,00	4.742,90
Uruguay	31 mayo 2000	31 marzo 2002	150,00	150,00
<b>Total</b>			<b>32.100,69</b>	<b>15.973,25</b>
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>				
Bulgaria	25 septiembre 1998	24 septiembre 2001	627,62	52,32
Colombia	20 diciembre 1999	19 diciembre 2002	1.957,00	1.957,00
Indonesia	4 febrero 2000	31 diciembre 2002	3.638,00	2.786,85
Jordania	15 abril 1999	14 abril 2002	127,88	91,34
Kazajstán	13 diciembre 1999	12 diciembre 2002	329,10	329,10
Macedonia, ex Rep. Yug. de	29 noviembre 2000	28 noviembre 2003	24,12	22,97
Ucrania	4 septiembre 1998	15 agosto 2002	1.919,95	1.017,73
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2001	72,90	26,40
<b>Total</b>			<b>8.696,57</b>	<b>6.283,71</b>
<b>Acuerdos en el marco del SCLP</b>				
Albania	13 mayo 1998	31 julio 2001	45,04	4,71
Benin	17 julio 2000	16 julio 2003	27,00	16,16
Bolivia	18 septiembre 1998	17 septiembre 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 septiembre 1999	9 septiembre 2002	39,12	22,35
Camboya	22 octubre 1999	21 octubre 2002	58,50	33,43
Camerún	21 diciembre 2000	20 diciembre 2003	111,42	95,50
Chad	7 enero 2000	7 enero 2003	36,40	26,00
Djibouti	18 octubre 1999	17 octubre 2002	19,08	13,63
Etiopía	22 marzo 2001	21 marzo 2004	86,90	69,52
Gambia	29 junio 1998	28 junio 2001	20,61	6,87
Georgia	12 enero 2001	11 enero 2004	108,00	90,00
Ghana	3 mayo 1999	2 mayo 2002	191,90	120,85
Guinea-Bissau	15 diciembre 2000	14 diciembre 2003	14,20	9,12
Guyana	15 julio 1998	14 julio 2001	53,76	28,88
Honduras	26 marzo 1999	25 marzo 2002	156,75	64,60
Kenya	4 agosto 2000	3 agosto 2003	190,00	156,40
Lesotho	9 marzo 2001	8 marzo 2004	24,50	21,00
Macedonia, ex Rep. Yug. de	29 noviembre 2000	28 noviembre 2003	10,34	8,61
Madagascar	1 marzo 2001	29 febrero 2004	79,43	68,08
Malawi	21 diciembre 2000	20 diciembre 2003	45,11	38,67
Mali	6 agosto 1999	5 agosto 2002	46,65	33,15
Mauritania	21 julio 1999	20 julio 2002	42,49	24,28
Moldova	15 diciembre 2000	14 diciembre 2003	110,88	92,40
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2002	87,20	33,60
Nicaragua	18 marzo 1998	17 marzo 2002	148,96	33,64
Niger	14 diciembre 2000	21 diciembre 2003	59,20	50,74
República Centroafricana	20 julio 1998	19 julio 2001	49,44	24,96
República Kirguisa	26 junio 1998	25 junio 2001	73,38	28,69
Rwanda	24 junio 1998	23 junio 2001	71,40	19,04
Santo Tomé y Príncipe	28 abril 2000	28 abril 2003	6,66	4,76
Senegal	20 abril 1998	19 abril 2001	107,01	28,54
Tanzania	31 marzo 2000	30 marzo 2003	135,00	75,00
Tayikistán	24 junio 1998	24 diciembre 2001	100,30	34,02
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2001	264,75	94,75
Zambia	25 marzo 1999	28 marzo 2003	254,45	224,45
<b>Total</b>			<b>2.976,79</b>	<b>1.752,50</b>
<b>Gran total</b>			<b>43.774,05</b>	<b>24.009,46</b>

<sup>1</sup>Incluye los montos en el marco del servicio de complementación de reservas.

SAF = servicio ampliado del FMI.

SCLP = servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

**Los países miembros "compran" monedas de otros países miembros, o DEG, a cambio de un monto equivalente de su propia moneda.**

Homenaje a Assaf Razin

## Conferencia sobre las perspectivas mundiales, las crisis financieras y la circulación de capitales

Assaf Razin lleva más de tres décadas escribiendo acerca de la promesa y los peligros de la integración económica internacional, mucho antes de que la globalización se pusiera de moda. Razin cumplió 60 años y sus colegas, colaboradores y amigos celebraron la fecha con una conferencia en su honor realizada en Tel Aviv los días 25 y 26 de marzo.

¿Cuáles fueron los aspectos sobresalientes de la conferencia? Jacob Frenkel, Leonardo Leiderman, Paul Krugman y Anne Krueger presentaron dictámenes coloridos, y a veces contradictorios, de las perspectivas de la economía mundial. Krugman también esbozó las posibles características de la siguiente generación de crisis financieras. Andrew Rose evaluó la defensa de las paridades con la tasa de interés, y Barry Eichengreen y Charles Wyplosz analizaron nuevamente los efectos de la liberalización de la cuenta de capital sobre el crecimiento.

### Cambio de las perspectivas mundiales

Jacob Frenkel, de Merrill Lynch International, inauguró el debate sobre las perspectivas mundiales con una evaluación cautelosamente optimista de las perspectivas de EE.UU. para 2001–02. Frenkel señaló que, como la descripción que hace Mark Twain de la música de Wagner (“es mejor de lo que suena”), la economía de EE.UU. está mejor de lo que parece. Frenkel dijo que la “desaceleración se siente como recesión” por el fuerte contraste con el pujante crecimiento de los años previos y predijo que EE.UU. fácilmente eludirá una recesión este año. El gasto de los hogares ha empezado a recuperarse y la iniciación de viviendas, así como el aumento de la productividad, siguen siendo

pujantes. Según Frenkel, la revisión a la baja de las predicciones correspondientes a la economía de EE.UU. obedecen, en cierta medida, a la “infiltración de la psicología en las predicciones”, ya que los analistas reaccionan ante los fuertes descensos de la bolsa en mayor medida que lo que corresponde a los parámetros fundamentales, entre ellos la orientación probable de las políticas monetaria y fiscal de EE.UU.

El siguiente orador, Leonardo Leiderman, del Deutsche Bank, fue más pesimista. En su opinión, la economía de EE.UU. está en “territorio recesivo” y las perspectivas de crecimiento en 2002 también son anémicas (véase el gráfico de la pág. 130). Para respaldar sus predicciones, Leiderman citó la desaceleración de todos los componentes de la demanda interna y las señales del índice de indicadores adelantados de la economía.

Después de escuchar a Frenkel y Leiderman, Paul Krugman, de la Universidad de Princeton, observó que “acabamos de escuchar una predicción pesimista de un economista israelí, pero no sabemos cuál”. La predicción de Krugman para la economía de EE.UU. se pareció más a la de Leiderman. Si bien concordó con Frenkel en la pujanza de la oferta, Krugman dio a entender que ello no aísla a un país del ciclo económico, como lo demuestran los desastres económicos de EE.UU. en los años veinte y Japón en los ochenta tras un auge del crecimiento. Como en casos anteriores, el auge de los últimos años en EE.UU. ha venido acompañado de una burbuja en los mercados financieros y un exceso de malas inversiones. Krugman también cuestionó la “retórica” de las técnicas de gestión día a día de las existencias, preguntándose el porqué de la



Jacob Frenkel



Paul Krugman

### Assaf Razin cumple 60 años

Al igual que otros inquietos estudiosos israelíes, Assaf Razin ha combinado su cargo como profesor de la Universidad de Tel Aviv y profesor visitante de varias instituciones de Estados Unidos y Europa con varios trabajos como profesor visitante en el FMI. En la conferencia celebrada en su honor, Razin resumió los puntos sobresalientes de su ilustre carrera, durante la cual ha escrito una docena de libros, coordinado otra docena y publicado más de 100 artículos.

Señaló que un documento rechazado en 1975 condujo a su primer libro sobre la globalización, un tema que todavía le fascina. En *A Theory of International Trade Under Uncertainty*, escrito con la ayuda de Elhanan Helpman, sostiene que a medida que se integran los mercados de capital se producirá una acusada tendencia a la especialización de los países según sus ventajas comparativas. La exploración de las consecuencias de la integración mundial continuó en tres libros posteriores. En *Fiscal Policy in an Integrated World Economy: An Intertemporal*

*Approach*, escrito en colaboración con Jacob Frenkel en 1987, examina la dinámica de la cuenta corriente en una situación de flexibilidad de los precios; en *International Taxation*, escrito con Frenkel y Efraim Sadka, se analizan los problemas que plantea la globalización para la aplicación de la política fiscal (el principal problema, según Razin, es una “carrera hacia el fondo” entre las autoridades tributarias nacionales en un mercado tributario globalizado); y en *Labor, Capital, and Finance: International Flows*, escrito con Sadka, analizó los efectos colaterales (buenos y malos) de la globalización.

Razin, señalando que en la tradición judía la gente vive hasta los 120 años, consideró esta conferencia al cumplir sus 60 años “un maravilloso receso entre dos semestres”. Restó importancia a los elogios que recibió en la conferencia deseando que sus padres estuviesen vivos, y diciendo: “A mi padre le hubiese gustado escuchar los elogios y mi madre los habría creído todos”.

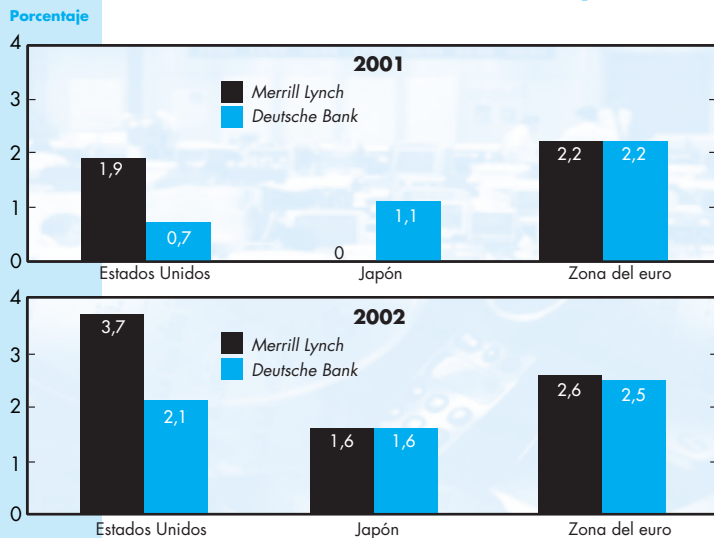


Assaf Razin

enorme acumulación de existencias en la industria manufacturera si estas técnicas funcionan como dicen.

Leiderman y Anne Krueger, de la Universidad de Stanford, examinaron el posible impacto de la desaceleración de EE.UU. sobre otros países. Leiderman

**Pronósticos del crecimiento del sector privado**



Datos: Merrill Lynch y Deutsche Bank

señaló que la caída estimada del crecimiento de la importación de EE.UU. al 2% en 2001 (frente a casi el 15% de los últimos años) podría surtir el efecto negativo previsto sobre México y muchas economías de Asia. Krueger advirtió que la desaceleración podría desatar un aumento del proteccionismo en EE.UU., ya que las presiones proteccionistas no han disminuido pese a la pujanza económica de los últimos años. La solución de los actuales conflictos comerciales, como el de la importación de madera de construcción de Canadá, pondría a prueba la voluntad del gobierno de Bush en materia de libre comercio.

**Crisis financieras**

En un documento de Krugman titulado “Crisis: The Next Generation?” se describe la literatura sobre crisis financieras, lamentando el hecho de que cada ola de crisis haya suscitado un nuevo tipo de modelo que tenía sentido después de haberse producido la crisis. En esas condiciones, procuró “adelantarse” esbozando las características de la próxima (cuarta) generación de modelos de crisis.

Según Krugman, la siguiente generación de crisis tal vez no afecte las monedas pero sí los precios de los activos en general. Los mecanismos de ataque especulativo y pesimismo autogenerado que se detectan en modelos de crisis cambiarias también se aplican a los mercados accionarios. En los modelos de crisis cambiarias, una devaluación desordenada eleva el valor de las deudas en moneda extranjera de las empresas, lo cual rebaja su patrimonio y las obliga a reducir la inversión. Krugman sostiene que lo mismo puede ocurrir cuando el descenso de la confianza (por ejemplo, a raíz del estallido de la burbuja tecnológica o una crisis

política) origina una fuerte caída de los precios de los activos. Esto rebaja el patrimonio de las empresas y las obliga a reducir la inversión. La caída de la inversión válida, a su vez, el descenso de los precios de los activos y la confianza. Krugman indicó que este tipo de escenario explica parte de los problemas actuales de Japón; además, no se deben soslayar las probabilidades, si bien quizá muy remotas, de que también ocurra en EE.UU.

Krugman señaló que en los modelos de las crisis cambiarias recientes y los de la siguiente generación, las opciones de política de los gobiernos tienden a ser poco atractivas. En las crisis cambiarias, una opción de política (si bien muy debatida) consiste en elevar las tasas de interés para frenar la devaluación de la moneda, seguida de una rebaja progresiva de las tasas una vez que se restablece la confianza. Andrew Rose, de la Universidad de California en Berkeley, presentó, en un trabajo conjunto con Robert Flood, del FMI, indicios empíricos, basados en una muestra de 23 países en los años noventa, de que los aumentos de las tasas de interés han ayudado a defender monedas.

**Movilidad del capital y crecimiento**

Si bien la teoría económica predice que la movilidad internacional del capital debe favorecer el crecimiento económico, “los datos no son contundentes” al respecto, según Barry Eichengreen, de la Universidad de California en Berkeley, y Charles Wyplosz, del Instituto Universitario de Altos Estudios Internacionales, de Ginebra. En un trabajo conjunto con Carlos Arteta, examinan los estudios del impacto de la liberalización de la cuenta de capital sobre el crecimiento y observan que las conclusiones previas no sólo se contradicen sino que también dependen del conjunto de países y períodos estudiados, así como la técnica econométrica utilizada. Sus propios estudios apoyan un poco la opinión de que “los efectos de la liberalización de la cuenta de capital dependen de la secuencia de las reformas”, pero advierten que se debe entender mejor el cómo y el porqué de este resultado. ■

Prakash Loungani  
Departamento de Relaciones Externas, FMI



Anne Krueger

	Uso del crédito del FMI (Millones de DEG)		
	Marzo de 2001	Enero-marzo de 2001	Enero-marzo de 2000
Cuenta de Recursos Generales	163,80	3.499,58	1.166,52
Acuerdos de derecho de giro	105,00	3.440,78	906,52
SCR	0,00	2.349,57	0,00
SAF	58,80	58,80	260,00
SFC	0,00	0,00	0,00
SCLP	94,86	167,29	86,81
Total	258,66	3.666,87	1.253,33

SCR = servicio de complementación de reservas  
SAF = servicio ampliado del FMI  
SFC = servicio de financiamiento compensatorio  
SCLP = servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza  
En algunos casos los totales no coinciden con la suma debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento de Tesorería



## El Instituto Monetario de Arabia Saudita y el FMI procuran mejorar las estadísticas regionales

En colaboración con el Instituto Monetario de Arabia Saudita (SAMA), el Departamento de Estadística del FMI ofreció un curso de capacitación en estadísticas de balanza de pagos en Riad entre el 27 de enero y el 15 de febrero. Asistieron compiladores nacionales procedentes de los países del Consejo para la Cooperación en el Golfo (GCC) que, además del Reino de Arabia Saudita, incluye Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán y Qatar. Entre los 32 participantes figuraban representantes de bancos centrales de los países del GCC, usuarios de estadísticas de balanza de pagos del SAMA y de otras dependencias oficiales del Reino, así como representantes de la Secretaría del GCC. El curso se dictó en el Instituto de Banca del SAMA, que brindó apoyo logístico y administrativo.

En el marco de su programa de asistencia técnica, el FMI también ofrece programas de capacitación regional para el Oriente Medio y el Norte de África en colaboración con el Fondo Monetario Árabe en Abu Dhabi. El último curso sobre metodología de balanza de pagos se realizó en septiembre de 2000.

### Capacitación práctica

En colaboración con Abdulrahman Al-Hamidy, Director General del Departamento de Estudios y Estadística del SAMA, el FMI diseñó el curso para examinar aspectos estadísticos de interés para los



países del GCC, con especial énfasis en la capacitación práctica y las necesidades estadísticas particulares de la región.

Muhammad Al-Jasser, Vicegobernador del SAMA, inauguró el curso subrayando la importancia de contar con estadísticas de balanza de pagos puntuales, exactas y completas, tanto para la formulación de la política interna como en el contexto global. Recalcó que tras las crisis financieras de fines de los años noventa, la necesidad de una supervisión internacional había cobrado mayor importancia, exigiendo que todos los países recopilen estadísticas de balanza de pagos de conformidad, en la mayor medida posible, con los conceptos, la metodología y el formato establecidos en la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI (*MBP5*), a fin de mejorar la transparencia y permitir comparaciones internacionales.

Sesión de capacitación: (de izq. a der.), Bayder Gurgun, Quazi Hafiz, John Motala, Dr. Muhammad Al-Jasser y Abdullatif M. Ghaiith.

### Publicaciones recientes

#### Working Papers (Documentos de trabajo; US\$10,00)

- 01/26: *A Cointegration Analysis of Broad Money Demand in Cameroon*, Jean-Claude Nachega
- 01/27: *Sustaining Fixed Exchange Rates—A Model with Debt and Institutions*, Alexander Pitt
- 01/28: *Euro-Area Banking at the Crossroads*, Agnes Belaisch, Laura Kodres, Joaquim V. Levy y Angel Ubide
- 01/29: *What Drives Contagion—Trade, Neighborhood, or Financial Links?* Leonardo F. Hernández y Rodrigo O. Valdés
- 01/30: *In Search of Coincident and Leading Indicators of Economic Activity in Argentina*, Alejandro Simone
- 01/31: *Inflation Targeting in the Context of IMF-Supported Adjustment Programs*, Mario I. Blejer, Alfredo M. Leone, Pau Rabanal y Gerd Schwartz

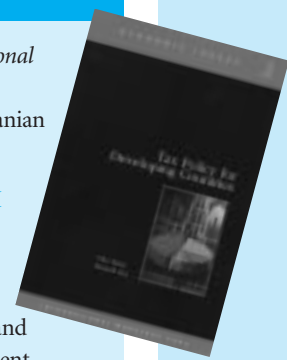
- 01/32: *Human Capital Convergence—International Evidence*, Randa Sab y Stephen C. Smith
- 01/33: *Africa's Trade Revisited*, Arvind Subramanian y Natalia Tamirisa

#### IMF Staff Country Reports (Informes del FMI sobre las economías nacionales; US\$15,00)

- 01/51: Peru: Selected Issues
- 01/52: Greece: 2000 Article IV Consultation
- 01/53: Bulgaria: 2000 Article IV Consultation and Fifth Review Under the Extended Arrangement
- 01/54: Bulgaria: Selected Issues and Statistical Appendix
- 01/55: Australia: Selected Issues and Statistical Appendix

#### Economic Issues (Temas de economía; distribución gratuita)

- No. 27: *Tax Policy for Developing Countries*, Vito Tanzi y Howell Zee



Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2001, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

En el sitio [www.imf.org](http://www.imf.org) se publica información en inglés sobre el FMI. En [www.imf.org/external/spa/index.htm](http://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*.



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

Rodrigo Ferrerosa  
Traducción

Virginia Masoller y  
Adriana Vilar de Vilariño

Corrección de pruebas  
Christine K. Brown

Autoedición

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del Suplemento sobre el FMI y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas al director deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org). El Boletín del FMI se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box X2001, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

Por su parte, el personal y los expertos del Departamento de Estadística del FMI presentaron una reseña de la metodología del MBP5. A fin de facilitar la comprensión de este material, el curso incluyó seis talleres sobre la compilación de estadísticas de balanza de pagos. Además, se realizaron seis sesiones sobre el intercambio de experiencias de los países del GCC con sus procedimientos estadísticos. Los talleres y las sesiones, que se realizaron en grupos pequeños, resultaron especialmente interesantes para los participantes.

En las deliberaciones sobre la experiencia de los países se señaló que una de las dificultades de la compilación es la falta, en varios de los países del GCC, de una tradición de recopilación de información mediante encuestas, sobre todo, en el caso de las transacciones financieras que realizan instituciones privadas no financieras. Al respecto, el personal del FMI indicó que las estadísticas de banca internacional que prepara el Banco de Pagos Internacionales (BPI) son una fuente potencial de información sobre los flujos de capital privado, a saber, los depósitos en el extranjero del sector no bancario y el crédito otorgado por bancos extranjeros. Las estadísticas bancarias internacionales del BPI se elaboran a partir de los datos fuente de los acreedores que proporcionan trimestralmente los 28 países que declaran datos al BPI. También se analizaron en esta sesión los métodos de encuesta y los procedimientos de seguimiento para mejorar las tasas de participación de las empresas en las encuestas.

Para facilitar la interacción durante el curso, con anterioridad a las sesiones los participantes formularon preguntas al Departamento de Estadística del FMI sobre los métodos de estimación. Las preguntas se prepararon a la luz de problemas específicos de los países del GCC, sobre todo, en el área de fuentes de información y las dificultades de recopilar información mediante encuestas. Además, los participantes solicitaron explicaciones sobre la clasificación de ciertas transacciones en el MBP5.

El personal del FMI examinó la metodología y las fuentes de datos que emplean los países del GCC y ayudó a identificar procedimientos para convertir las estadísticas actuales de balanza de pagos al formato del MBP5 basándose en los datos disponibles. Asimismo, el examen ayudó a detectar deficiencias en los datos que deben corregirse para ajustarse a las pautas del MBP5. Los estudios de casos también ayudaron a identificar problemas en la compilación de estadísticas de balanza de pagos de los países del GCC, así como las estrategias de compilación indicadas.



Participantes en el curso de capacitación en estadísticas de balanza de pagos SAMA-FMI. El curso se dictó en el Instituto de Banca, del SAMA, en Riad.

En general, los compiladores consideraron que el curso había sido muy positivo. En la sesión de clausura, Al-Jasser expresó su agradecimiento al Departamento de Estadística del FMI por haber colaborado en la realización del curso y felicitó a los instructores y los participantes por su dedicación y esfuerzo. Señaló que esperaba que los participantes pudieran aplicar los conocimientos y las técnicas aprendidas durante el curso para mejorar las estadísticas de balanza de pagos en sus respectivos países. ■

Dr. Abdulrahman Al-Hamidy  
Instituto Monetario de Arabia Saudita  
John Motala  
Departamento de Estadística, FMI

Véase más información sobre las estadísticas bancarias internacionales que compila el Banco de Pagos Internacionales en su sitio en Internet: [www.bis.org/pub/](http://www.bis.org/pub/).

La quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* puede adquirirse al precio de US\$27,50 el ejemplar, dirigiéndose a IMF Publication Services. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 131.

**Tasas del FMI**

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
9 de abril	3,76	3,76	4,36
16 de abril	3,84	3,84	4,45

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?2001](http://www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2001)).

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería