

Discurso de Camdessus ante la OICV

La transparencia y las normas son la clave para un sistema financiero estable y eficiente

A continuación, se presentan fragmentos editados del discurso de Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, ante la 24ª conferencia anual de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), celebrada en Lisboa, Portugal, el 25 de mayo. El texto completo, en inglés, se publica en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

En el último decenio del siglo XX se han registrado notables avances en la evolución de la intermediación financiera. Los hábitos de ahorro e inversión están cambiando en todo el mundo, como lo testimonian la proliferación de mercados de valores, los diversos instrumentos financieros y los cuantiosos flujos de



inversión extranjera directa y de cartera. Éstos han sido instrumentos esenciales del aumento explosivo de las transacciones internacionales en los últimos 15 años, un importante componente de la globalización, con todas sus oportunidades y riesgos. En los dos últimos años, hemos visto una clara ilustración de estos riesgos y de la virulencia de la crisis, que es la otra cara de la rutilante promesa de la globalización. Dado que lo peor de esta crisis ha pasado, como miembro del equipo de bomberos que debimos contenerla y extinguirla y como operario activo del taller en el que se está diseñando la nueva (Continúa en la página 178)

El Directorio del FMI se reúne con embajadores del ECOSOC para dialogar sobre temas económicos

Los días 1 y 2 de junio, el FMI reunió por primera vez en Washington a embajadores del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas (ECOSOC) y a miembros del Directorio Ejecutivo, a fin de celebrar un diálogo especial para fomentar una mejor comprensión de las políticas del FMI y de las actividades de las Naciones Unidas con respecto a una amplia gama de inquietudes

compartidas. La reunión se inscribe en los esfuerzos del FMI para fortalecer sus relaciones con organismos de las Naciones Unidas, aumentar la transparencia de sus políticas y operaciones y beneficiarse de las perspectivas de otros organismos internacionales.

Alassane D. Ouattara, Subdirector Gerente del FMI, centró la atención en las medidas que está adoptando la institución en materia de seguridad económica, buen gobierno y desarrollo social. Si bien subrayó la importancia de las políticas macroeconómicas acertadas y la reforma estructural, observó que el crecimiento sostenible dependerá de que se preste atención a la educación, la salud, la infraestructura pública, las redes de protección social y la calidad de la gestión de gobierno, incluidos el imperio de la ley y un funcionamiento eficiente del sector público. Con el SRAE y la Iniciativa para los PPME, el FMI está esforzándose por combinar una reforma eficaz de las políticas con un aumento de los niveles de vida y una reducción de la pobreza.

Ouattara reafirmó la importancia de la cooperación entre el FMI y el ECOSOC y manifestó su esperanza de que este refuerzo del diálogo y de la coordinación pueda ayudar a la comunidad internacional a hacer frente a los problemas en forma más eficaz y eficiente. ■

Índice

- 177
Transparencia y perfeccionamiento de las normas
- 177
Reunión con ECOSOC
- 178
Nombramiento de altos cargos del FMI
- 180
Publicaciones recientes
- 181
Desempleo regional en Europa
- 184
La política monetaria de Suiza
- 185
Publicado en Internet
- 186
Se estabiliza el gasto militar
- 188
Argentina: Tercera revisión del SAF
- 188
Comunicados de prensa
Argelia
Ucrania
- 189
Pakistán: Tercera revisión del SAF
- 190
Conferencia sobre la reforma
- 190
Algunas tasas del FMI
- 190
El cobre y la economía chilena



F. Paolo Fulci, Presidente del ECOSOC (izq.), y Alassane D. Ouattara, Subdirector Gerente del FMI.



Shailendra J. Anjaria



Margaret R. Kelly



Reinhard Münzberg



Brian C. Stuart

El 24 de mayo, Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, anunció su intención de nombrar varios funcionarios de alto rango para ocupar nuevos cargos, y de efectuar una serie de cambios organizativos en el FMI que entrarán en vigor en los próximos meses. A continuación, figura el comunicado de prensa No. 99/18. El texto completo, en inglés, también puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Shailendra J. Anjaria, Reinhard Münzberg y Brian C. Stuart, actuales Directores de Departamento, asumirán nuevos puestos en el FMI. Margaret R. Kelly será la Directora de un nuevo departamento.

Shailendra J. Anjaria, ciudadano de India y actual Director del Departamento de Relaciones Externas, ocupará el cargo de Secretario del FMI, a partir del 2 de agosto de 1999, en remplazo de Reinhard Münzberg, ciudadano alemán, quien ha sido nombrado Representante Especial del FMI ante las Naciones Unidas. Münzberg también supervisará la Oficina del FMI en Ginebra, Suiza.

A partir del 1 de julio de 1999, Margaret R. Kelly, ciudadana australiana y actual Asesora Principal en el Departamento de Asia y el Pacífico, será la Directora del nuevo Departamento de Recursos Humanos, que absorberá las funciones de personal del antiguo Departamento de Administración. Ulrich Baumgartner, ciudadano austriaco y actual Subdirector del Departamento de Administración, será el Subdirector del Departamento de Recursos Humanos.

Brian C. Stuart, ciudadano de Canadá y Director del Departamento de Administración, será el Director del nuevo Departamento de Tecnología y Servicios Generales, que abarcará las actividades de la Dirección de Servicios de Informática, la Dirección de Servicios Lingüísticos, la División de Servicios Administrativos y las funciones de la Biblioteca Conjunta del Departamento de Administración. Este nuevo departamento de servicios también absorberá parte de las Divisiones de Comunicaciones y de Archivos y parte de la Sección de Documentos del Departamento de Secretaría.

Warren N. Minami, ciudadano estadounidense y Director de la Dirección de Servicios de Informática, ha sido nombrado Director Asociado del Departamento de Tecnología y Servicios Generales. Patrick Delannoy, ciudadano francés y Director de la Dirección de Servicios Lingüísticos, será Subdirector del Departamento de Tecnología y Servicios Generales. Inger E. Prebensen, ciudadana de Noruega y actual Subdirectora del Departamento de Administración, será Subdirectora del Departamento de Tecnología y Servicios Generales.

Camdessus: Es necesario perfeccionar las normas

(Continuación de la página 177) arquitectura del sistema monetario y financiero internacional, creo que mi mejor contribución es ponerlos al tanto de la labor que los gobiernos y las instituciones financieras están realizando para adaptar este sistema al mundo globalizado del siglo XXI.

Nuevo sistema económico y financiero

A medida que se supere este período de intensa turbulencia, ¿a qué tipo de sistema económico y financiero podemos aspirar?

La crisis de los mercados emergentes puso de manifiesto las deficiencias del sistema financiero internacional, tanto en lo que respecta a los deudores —deficiencias en las políticas e instituciones nacionales— como a los acreedores, sobre todo en cuanto a la capacidad de los inversionistas para evaluar adecuadamente los riesgos, y de las autoridades de supervisión, para controlar correctamente las actividades de los inversionistas. El costo fue alto: la crisis mundial más grave de los últimos 50 años. ¿Fue ésta una razón para abandonar la globalización y su promesa de un mundo más próspero y volver a los antiguos modelos de proteccionismo e intervención estatal? Por el contrario, hubo amplísimo consenso para emprender de inmediato un gran esfuerzo cooperativo para contener la crisis —tarea que está en una etapa avanzada— y reformar la “arquitectura” del sistema. Para ello se requiere un profundo cambio de la relación que han mantenido los gobiernos, los bancos y las empresas en los últimos 30 ó 40 años en la tarea de fomentar el desarrollo económico. El consenso que está surgiendo reafirma una economía mundial basada en los mecanismos de libre mercado —en un contexto de apertura del comercio exterior y de los movimientos de capital— respaldados por sistemas financieros nacionales sanos y por una buena gestión de los asuntos públicos y de las empresas. Esto sería un sistema que promueve la actividad del sector privado interno y externo en igualdad de condiciones como principal motor de la inversión y el crecimiento. A tal efecto, es necesario establecer una relación de independencia entre los gobiernos y los mercados, ni demasiado cercana ni demasiado distante: una alianza que exige buen gobierno, transparencia y divulgación de información y el respeto de normas y códigos de buenas prácticas coherentes entre los países.

Los inversionistas deberían poder evaluar los riesgos de forma realista y operar dentro de un marco claramente definido, pero no opresivo, de leyes y regulaciones. Asimismo, la estabilidad nacional y mundial exigirá como condición *sine qua non* un marco macroeconómico coherente. Un sistema de este tipo también se beneficia de la existencia de instituciones internacionales con cometidos bien definidos pero en constante evolución, que fomenten el funcionamiento eficiente de

los mercados y las economías. En lo que concierne al FMI, posiblemente esto signifique reforzar y, de ser necesario, ampliar la supervisión en aras de la estabilidad del sistema mundial.

Transparencia

Hay firme consenso en que la transparencia debe ser la regla de oro del nuevo sistema financiero internacional. La falta de transparencia ha sido una de las causas de las crisis de los mercados emergentes y una característica perniciosa del “capitalismo amiguista” imperante en la mayoría de los países en crisis y en muchos otros. Los mercados no pueden funcionar eficientemente, y seguirán siendo vulnerables a la inestabilidad, si no se dispone de información adecuada, fiable y oportuna. En este tema, la OICV ha estado a la vanguardia, no sólo en la formulación de principios para los mercados de valores sino, también, en la colaboración con otros organismos, como el Comité Internacional de Normas Contables, para establecer normas adecuadas sobre contabilidad e información. Puede parecer una enorme tarea cambiar la cultura y las actitudes de muchas décadas, pero, en realidad, se están logrando considerables avances en la definición de las nuevas normas y el establecimiento de las nuevas prácticas.

Normas internacionales

Se está cristalizando un consenso en torno a la necesidad de establecer a escala internacional la disciplina que se ha ido imponiendo en los mercados internos. En los mercados internacionales ya estamos viviendo en el siglo XXI, pero sin normas aceptadas universalmente, lo cual recuerda la situación de finales del siglo XIX en los países industriales. No puede sorprendernos entonces que una serie de países hayan vacilado antes de exponerse a un entorno tan arriesgado.

En consecuencia, se encuentran en marcha esfuerzos extraordinarios para establecer, a nivel internacional, normas y códigos de buenas prácticas basados en las normas ya aplicables en la mayoría de las naciones avanzadas. Se están definiendo nuevas normas y perfeccionando las existentes. En el ámbito de sus funciones esenciales, el FMI está formulando normas o códigos que ya se encuentran en una etapa avanzada, o que ya se están aplicando. Muchos organismos han estado trabajando para formular normas en sus respectivos ámbitos de competencia: contabilidad, auditoría, gestión de las empresas, sistemas de pago y liquidación, seguros y quiebras. La OICV fue uno de los primeros organismos que propuso una respuesta concertada frente a la crisis, al concluir rápidamente en Nairobi, en septiembre del año pasado, una serie de objetivos y principios para la regulación de los mercados de valores, como base para que los organismos nacionales establezcan códigos adaptados a las necesidades de cada país. Aún más, los objetivos en que se basan los mencionados principios —proteger a los inversionistas, velar por que los mercados sean justos, eficientes y transparentes, y reducir el riesgo sistémico— pueden servir de guía para todos los

que estamos trabajando en la formulación de normas y códigos de buenas prácticas.

En la esfera crucial del fortalecimiento del sector financiero, el FMI y el Banco Mundial están cooperando estrechamente para ayudar a promover sistemas financieros más sólidos, basados en los principios de Basilea aceptados internacionalmente. Con todo, aún es posible intensificar la cooperación internacional, y a ese respecto el Foro sobre Estabilidad Financiera, recientemente creado para alentar el diálogo entre los diversos organismos nacionales e internacionales interesados, podría cumplir una valiosa función.

Papel del FMI

¿Cuáles son las consecuencias para el FMI? Nuestras actividades se ven profundamente afectadas. Por un lado, se nos solicita que tomemos la iniciativa de definir normas en tres campos:

- El FMI comenzó a formular normas sobre la divulgación de datos poco después de desencadenarse la crisis de México. Estas normas se encuentran en pleno funcionamiento. Alrededor del 25% de los países miembros, la gran mayoría de los cuales participa en los mercados de capital, han adoptado las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD).

- En abril de 1998, el Comité Provisional adoptó un Código de buenas prácticas de transparencia fiscal. Desde entonces, hemos puesto en funcionamiento este código mediante la preparación de un manual y un cuestionario que una serie de países están utilizando para evaluar la transparencia de su sistema fiscal.

- El FMI —junto con el Banco de Pagos Internacionales, un grupo representativo de bancos centrales, el Banco Mundial y la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)— ha preparado un proyecto de código de buenas prácticas de transparencia en las políticas monetarias y financieras. En este caso se ha adoptado un enfoque participativo que se mantendrá mediante consultas con el público y otros organismos, con miras a concluir el código antes de nuestras Reuniones Anuales de septiembre.

De cara al futuro, están surgiendo nuevas prioridades para el FMI. Dado que muchas instituciones están preparando o actualizando sus normas, principios y códigos de buenas prácticas, la atención se está desplazando hacia su aplicación. No se presentan dificultades especiales en el ámbito tradicionalmente comprendido en la supervisión que ejerce el FMI, pero en otros ámbitos surgen dudas debido a que muchos organismos no tienen la capacidad necesaria para realizar consultas con cada país. Aunque el FMI aún no tiene la experiencia necesaria para ayudar en la aplicación de muchas de las nuevas normas, se encuentra en una situación única que le permite contribuir a su divulgación y, con la ayuda de las instituciones normativas, a su aplicación. El cometido del FMI le permite mantener contactos regulares



Michel Camdessus

Ya estamos viviendo en el siglo XXI, pero sin normas aceptadas universalmente, lo cual recuerda la situación de finales del siglo XIX en los países industriales.



con todos los países miembros. Por este motivo se ha recurrido al FMI para que, en el contexto de la supervisión, aliente y evalúe la aplicación de las normas.

Aún no se ha establecido la mecánica precisa a tal efecto, pero, sin duda, irá desarrollándose a medida que se adquiera experiencia en la aplicación de las normas que son responsabilidad directa del FMI (divulgación de datos y transparencia de las políticas fiscal, monetaria y financiera). Este enfoque también se cimentará en la colaboración con el Banco Mundial en el marco del programa de evaluación del sector financiero, que acaba de formalizarse. Otra propuesta es que los países preparen “informes de transparencia”. En una primera experiencia piloto, tres países —Argentina, Australia y el Reino Unido— se han ofrecido a preparar estos informes. Seguiremos trabajando con nuestros países miembros en este campo tan promisorio.

Otra razón por la cual el FMI debe alentar y evaluar la aplicación de las normas se deriva de la importante adaptación que tendrán nuestras funciones con la reciente creación de las líneas de crédito contingente

(LCC). Uno de los criterios para poder utilizar este servicio es el avance logrado por el país en la adopción de las normas pertinentes aceptadas internacionalmente, aspecto sobre el cual el FMI deberá, sin duda, realizar evaluaciones.

Al cumplir estas nuevas tareas, es evidente que el FMI tendrá que reforzar y complementar su propia experiencia aprovechando en gran medida las aptitudes, los recursos y el asesoramiento de las numerosas instituciones que definen las normas. Más aún, recurriremos a estas instituciones para que establezcan la metodología necesaria a fin de evaluar la observancia de sus normas. Tendremos que establecer un alto grado de colaboración con la OICV y con otras organizaciones similares. En este proceso, las necesidades más apremiantes serán proveer asistencia técnica a los países que adopten las nuevas normas y, en este aspecto, posiblemente la limitación de recursos humanos sea nuestro principal problema. Para hacer frente a este desafío será esencial un grado extraordinario de cooperación entre los numerosos organismos internacionales y las entidades nacionales. ■

Publicaciones recientes

Libros

The Changing Role of Export Credit Agencies, Malcolm Stephens (US\$23,50)

World Economic and Financial Surveys (Serie de estudios económicos y financieros mundiales)

Perspectivas de la economía mundial, mayo de 1999 (US\$36; para catedráticos y estudiantes universitarios, US\$25)

Occasional Papers (Serie de estudios; US\$18; para catedráticos y estudiantes universitarios, US\$15)

177: *Perspectives on Regional Unemployment in Europe*, Paolo Mauro, Eswar Prasad y Antonio Spilimbergo (véase la página 181)

IMF Economic Reviews (Análisis económicos del FMI; distribución gratuita)

IMF Economic Reviews 1999:1. Compilación de notas de información al público, enero a abril de 1999

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

99/51: *Adjustment and Growth in Sub-Saharan Africa*, Evangelos A. Calamitsis, Anupam Basu y Dhaneshwar Ghura

99/52: *A Review of Capital Account Restrictions in Chile in the 1990s*, Francisco Nadal-De Simone y Piritta Sorsa

99/53: *Can Currency Demand Be Stable Under a Financial Crisis? The Case of Mexico*, May Khamis y Alfredo M. Leone

99/54: *Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practices*, Gillian G.H. Garcia

99/55: *Government Employment and Wages and Labor Market Performance*, Dimitri G. Demekas y Zenon G. Kontolemis

99/56: *International Trade and the Business Cycle*, Eswar S. Prasad

99/57: *Copper and the Chilean Economy, 1960–1998*, Antonio Spilimbergo (véase la página 190)

99/58: *The Role of Inter- and Intraindustry Trade in Technology Diffusion*, Dalia Hakura y Florence Jaumotte

99/59: *Fixed Capital Adjustment: Is Latin America Different? Evidence from the Colombian and Mexican Manufacturing Sectors*, R. Gaston Gelos y Alberto Isgut

99/60: *Inequality and Optimal Redistributive Tax and Transfer Policies*, Howell H. Zee

99/61: *Inflation Targeting and Output Stability*, Esteban Jadresic

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

99/34: Hong Kong SAR—Recent Economic Developments

99/35: Singapore—Selected Issues

99/36: Grenada—Statistical Annex

99/37: Islamic Republic of Iran—Statistical Appendix

99/38: St. Lucia—Statistical Annex

99/39: Indonesia—Statistical Appendix

99/40: Israel—Selected Issues and Statistical Appendix

99/41: Portugal—Macau—Recent Economic Developments

99/42: Ukraine—Recent Economic Developments

99/43: Zambia—Statistical Appendix

99/44: United Kingdom—Selected Issues

99/45: Chad—Recent Economic Developments

Los pedidos deben dirigirse a: Publication Services, Box XS900, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; fax: (202) 623-7201; correo electrónico: publications@imf.org.

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

La incorporación a la UEM subraya la necesidad de hacer eficaces los mecanismos de ajuste

Si bien las tasas de desempleo persistentemente altas de Europa continental han sido durante mucho tiempo un motivo de preocupación, las acusadas disparidades que se observan dentro de cada país no han atraído tanta atención. En el Occasional Paper del FMI Perspectives on Regional Unemployment in Europe, se analizan el alcance del problema, las ramificaciones para los mercados de trabajo nacionales y las posibles soluciones. Paolo Mauro, Eswar Prasad y Antonio Spilimbergo, economistas del FMI y autores del estudio, comentan sus conclusiones en una entrevista para el Boletín del FMI.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Por qué decidieron centrar la atención en el desempleo regional dentro de cada país?*

MAURO: Las diferencias regionales entrañan sus propios costos y nos permiten entender los motivos de fondo por los que las tasas de desempleo totales son tan altas. Básicamente, decidimos estudiar este tema por tres razones. Primera, porque es probable que las grandes y persistentes disparidades regionales puedan contribuir al aumento de la tasa nacional de desempleo no aceleradora de los precios. Es más probable que las presiones inflacionarias aumenten en las primeras etapas de la recuperación en un país con grandes diferencias en las tasas de desempleo regionales. Si el desempleo es del 5% en algunas regiones, y del 25% en otras, enseguida empezarán a surgir presiones inflacionarias en las zonas con desempleo del 5%. La inflación aumentará más lentamente en un país que tenga una tasa de desempleo geográficamente uniforme del 15%.

En segundo lugar, las disparidades regionales en materia de desempleo llevan aparejados grandes costos sociales. Cuando la tasa de desempleo es del 15% en todo un país, se trata de una situación en la que yo puedo estar desempleado, pero mis vecinos, mi familia y mis amigos pueden seguir teniendo empleo. Imaginemos, en cambio, que en unas regiones el nivel de desempleo es del 5% y en otras del 25%. En estas últimas, habrá muchos más desempleados y las familias tendrán muchas menos probabilidades de compartir sus recursos.

Pero la tercera y más poderosa razón por la que decidimos estudiar este tema es que la persistencia de grandes diferencias en las tasas de desempleo dentro de un país es un indicio de que algo no funciona en los mecanismos de ajuste de la economía. Si amplias zonas del país registran altas tasas de desempleo durante un período prolongado, y la población no emigra de esas zonas ni las empresas tampoco se trasladan a dichas zonas, es evidente que algo no funciona.

PRASAD: A nuestro juicio, las disparidades regionales, sobre todo las persistentes, son un síntoma de que los ajustes del mercado de trabajo son inadecuados o ineficientes. Las perturbaciones agregadas pueden afectar a toda una economía, pero las de carácter regional y sectorial producen efectos diferentes en cada región y,

normalmente, obligan a efectuar un ajuste. Muchos estudios indican que, en Estados Unidos, el ajuste se produce mediante la emigración de trabajadores de una zona con perturbaciones negativas a otra con perturbaciones positivas. La migración del capital es otro cauce de ajuste.

BOLETÍN DEL FMI: *Su estudio abarca Estados Unidos y 14 países de Europa. ¿Dónde son más graves las disparidades y qué se puede deducir con respecto a las posibles razones del elevado desempleo regional?*

MAURO: Es evidente que Italia y España son los países que presentan las disparidades regionales más grandes. En Italia, sobre todo, las diferencias son impresionantes. En España, Andalucía —en la zona agrícola meridional— tiene una tasa de desempleo de más del 30%, mientras que en Navarra dicha tasa es del 10%. Pero España registra una tasa nacional de desempleo más alta. Lo que resulta tan sorprendente en Italia es que, junto con una tasa nacional de desempleo más baja, coexiste una diferencia regional tan grande como en España: 5% en el norte y más del 22%–23% en el sur. En Estados Unidos, las diferencias regionales son mucho menores y varían del 3% al 8%.

Al estudiar los países con grandes diferencias regionales —Italia y España concretamente— también tratamos de encontrar las razones por las que las instituciones y las políticas parecían guardar relación con esas disparidades.

PRASAD: Queríamos examinar cuán amplia era la dispersión en los países europeos en comparación con Estados Unidos y comparar también cuán persistentes eran las diferencias. En Estados Unidos, por ejemplo, las perturbaciones asimétricas producen aumentos temporales del desempleo regional. El país ha vivido muchos episodios de este tipo en los 20 últimos años, en los que se han registrado aumentos bastante grandes de las disparidades en materia de desempleo. Pero, en Europa, estas diferencias se han mantenido durante largos períodos, de lo que se deduce que probablemente el mercado de trabajo y otras instituciones han perpetuado este desequilibrio. En Estados Unidos, los mecanismos de ajuste parecen permitir que estos diferenciales se reduzcan con bastante rapidez.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Cómo influyen las disparidades regionales en los resultados económicos nacionales? Y, ¿qué políticas o mecanismos institucionales parecen guardar una relación más estrecha con las persistentes disparidades regionales en materia de desempleo?*



Mauro: La persistencia de grandes diferencias en las tasas de desempleo dentro de un país es un indicio de que algo no funciona en los mecanismos de ajuste de la economía.

PRASAD: Estas disparidades suelen crear, a su vez, disparidades en los niveles de bienestar. Si el gobierno trata de reducir estas últimas por medio de transferencias sociales, introducirá nuevas distorsiones en la economía. Por ejemplo, si decide recaudar impuestos entre los residentes de las zonas más productivas y con menos desempleo y distribuir esos recursos en las zonas con mayor desempleo, creará nuevas distorsiones en la oferta de trabajo y en otras decisiones económicas, reduciendo por ende el nivel global de bienestar económico.

SPILIMBERGO: Con respecto a su segunda pregunta, si se producen perturbaciones específicas en una región, es menester que los salarios sean flexibles para ajustarse a las necesidades locales del mercado de trabajo. En un sistema de negociación salarial centralizada, los representantes

o las organizaciones sindicales consideran la tasa global de desempleo. Como los salarios locales no son flexibles, no se ofrecen los incentivos de precios adecuados para que se produzca un ajuste.

PRASAD: Normalmente, la región con bajas tasas de desempleo tiende a llevar la iniciativa en las negociaciones salariales. Sin embargo, esto puede exacerbar los problemas si la perturbación inicial que dio lugar al aumento del desempleo

en una región tuvo su origen en un nivel más bajo de productividad, pero los salarios se establecen basándose en la región con menor desempleo y mayor productividad. Un sistema de negociación centralizada que no permita el ajuste de los salarios entre las regiones aumenta el desempleo en la región con peor desempeño y agudiza los desequilibrios.

BOLETÍN DEL FMI: *La negociación salarial centralizada, ¿crea o agudiza las disparidades regionales?*

PRASAD: A juzgar por lo que se ha publicado al respecto, un sistema de negociación salarial totalmente centralizada o descentralizada da mejores resultados que uno con un grado intermedio de centralización. Dado que los países miembros de la UEM contarán con menos instrumentos de política para hacer frente a las perturbaciones, y habida cuenta de otras limitaciones institucionales, quedarse a medio camino podría ser la peor de las soluciones. Es lo que ocurre actualmente en algunos países, concretamente en Italia.

MAURO: Probablemente, nuestro enfoque se apoya más en una visión de futuro. Observamos que hay países con grandes diferencias regionales, que están tratando de ver qué pueden hacer al respecto. Cuando los economistas se preguntan por qué no se ajustan las cantidades —en este caso, las tasas de desempleo— consideramos primero por qué no se adaptan los precios (los salarios) para que esas cantidades vuelvan al nivel de equilibrio de tasas de empleo más altas. Cuando observamos dife-

rencias grandes y persistentes en las tasas de desempleo, nos preguntamos qué puede hacerse con el mecanismo de fijación de los salarios para reducir dichas diferencias.

BOLETÍN DEL FMI: *En su estudio examinan los casos de Italia y España. ¿Pueden describir estas economías y las razones de las disparidades regionales?*

PRASAD: En Italia, existe una clara segmentación de los mercados entre el norte y el sur. En el norte, la tasa de desempleo se sitúa en torno al 5% y, durante la reciente recuperación cíclica, ha estado bajando. En el sur, el desempleo ha ido en aumento y sobrepasa con creces el nivel del 20%. También existe una brecha evidente con respecto a las tasas de participación en la población activa y el desempleo juvenil. En el sur, la gente suele además estar desempleada durante mucho más tiempo.

Aparte de un pequeño margen de maniobras para que las empresas modifiquen los salarios a nivel individual, el sistema de negociación colectiva en Italia se encuentra básicamente centralizado dentro de cada sector. Una empresa del sur tiene que pagar a sus trabajadores lo mismo que en el norte aunque los niveles de productividad sean más bajos, debido a la falta de capital humano o de infraestructura. El gobierno ha tratado de fomentar la movilidad del capital hacia el sur ofreciendo incentivos en forma de subvenciones salariales, pero la medida se ha aplicado a expensas del erario público y ha producido distintas distorsiones en la economía.

Otros rasgos institucionales que también han reducido la emigración del sur al norte son la inflexibilidad del mercado de la vivienda y la existencia de un sistema de intermediación del empleo dominado por los organismos públicos. Con respecto a la vivienda, por ejemplo, el proceso de venta y compra de una casa conlleva, en distintas etapas, el pago de fuertes impuestos, y no hay un mercado de alquileres desarrollado. Por otra parte, los organismos públicos han sido muy ineficientes en la intermediación del empleo para los que desean emigrar del sur al norte. Para fomentar la emigración, podría permitirse que las agencias de empleo privadas desempeñaran un papel más destacado.

Recientemente, el gobierno ha tratado de fomentar temporalmente la flexibilidad salarial en el sur, pero la eficacia de estas medidas se ha visto limitada porque las decisiones en materia de inversiones suelen basarse en consideraciones de largo plazo. Además, dichas medidas no se han formulado en el contexto de una estrategia global de reforma del mercado de trabajo, en la que se habrían abordado otras rigideces, como los costos de contratación y despido. La falta de un programa integral de reforma ha suscitado inquietudes con respecto a la credibilidad de las reformas que se han tratado de adoptar.

SPILIMBERGO: En España, las diferencias regionales no son tan claras como en Italia. Simplificando un poco la situación, podría decirse que España registra altas tasas de desempleo en las regiones agrícolas del sur y en el “cinturón industrial ocioso” del norte que ha dependido de industrias tradicionales como los astilleros. No obstante, las políticas adoptadas han sido similares a las



Prasad: Un sistema de negociación centralizada que no permita el ajuste de los salarios entre las regiones agudiza los desequilibrios.

de Italia, en el sentido de que no favorecen la absorción de las perturbaciones locales e incluyen la negociación centralizada de los convenios y la existencia de salarios mínimos y un seguro de desempleo que desincentiva la búsqueda de trabajo en otras regiones. En España, el mercado de la vivienda es también relativamente ilíquido y los alquileres son una práctica infrecuente.

MAURO: En España, como en Italia, contrastamos las zonas de alto y de bajo desempleo. No encontramos diferencias en los salarios reales o en los costos unitarios de la mano de obra, de lo que se deduce que no existen incentivos para que los trabajadores emigren de las zonas de bajo desempleo o para que las empresas lo hagan hacia las regiones de alto desempleo. En España, la negociación salarial colectiva se inicia en principio con una ronda de ámbito nacional, a la que siguen negociaciones de convenios a nivel regional, provincial e incluso individual para cada empresa. Sin embargo, en la práctica no suelen producirse ajustes a la baja a nivel regional o local porque los acuerdos de la ronda nacional se consideran como umbrales mínimos. Tampoco hemos observado diferencias en los aumentos salariales.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Qué medidas o cambios de política podrían introducirse para atenuar esas disparidades?*

MAURO: Ya hemos argumentado que la descentralización de las negociaciones de los convenios permitiría reducir los salarios en las zonas con más alto desempleo y atraer así a las empresas. En teoría, los sistemas de negociación centralizada tienen cláusulas de opción de rechazo, pero las condiciones que actualmente las acompañan hacen que resulte improbable su aplicación. La inclusión de cláusulas de este tipo menos estrictas podría ser un medio para descentralizar la negociación.

No me parece que los salarios mínimos o el seguro de desempleo sean las causas principales de las disparidades regionales. Lo que sí es cierto es que una mayor flexibilidad en el mercado de la vivienda podría ser una ayuda. En España, por ejemplo, los contratos de alquiler raras veces se suscriben por menos de cinco años.

Una medida adicional es velar por que el nivel de formación sea el adecuado para los trabajadores de todas las regiones del país. Naturalmente, si las regiones con altas tasas de desempleo cuentan con una fuerza laboral muy calificada, es más probable que las empresas se instalen en esas regiones. Por lo tanto, desde la perspectiva de las empresas, resulta más útil que el nivel de formación sea alto en todo el país. En principio, tanto Italia como España se proponen alcanzar este objetivo; sin embargo, en la práctica, todavía existen diferencias en los niveles de formación.

Antonio Spilimbergo y yo, en otro estudio, analizamos las pautas de emigración de los trabajadores y su nivel de formación. Los más calificados suelen ser los más propensos a emigrar si se producen perturbaciones. Para los trabajadores menos preparados, los costos de oportunidad de seguir desempleados en su región de origen son relativamente bajos. De no mediar un fuerte incentivo para emigrar, prefieren quedarse donde están y cobrar el seguro de desempleo.

PRASAD: En Italia y España, una estructura de salarios flexible, que permita una diferenciación salarial suficiente entre los distintos sectores y regiones, basada en los diferenciales de productividad, parece ser la clave para fomentar la asignación óptima de la mano de obra y reducir estas diferencias persistentes en el desempleo regional. En el sur de Italia, incluso a los trabajadores con altos niveles de capital humano les resulta difícil encontrar empleo. De lo que se deduce que es necesario mejorar los mecanismos de intermediación, sobre todo para los trabajadores jóvenes que salen de la escuela.

BOLETÍN DEL FMI: *¿Cómo afectará la incorporación a la UEM a las disparidades regionales en el desempleo?*

SPILIMBERGO: La UEM entraña beneficios, pero también la pérdida de ciertos instrumentos de política, y podría traer consigo algunos problemas. Como los salarios nominales se definirán en términos de una moneda común, existirá la tentación de equiparlos en toda Europa, lo que exacerbaría las disparidades regionales.

MAURO: La UEM puede aprovechar la experiencia de Italia y España. En estos países, el sistema de negociación centralizada ha exacerbado las diferencias regionales. Por extrapolación, se puede deducir que, si se implantara un sistema de estas características en toda Europa, los países con productividad más baja registrarían tasas de desempleo mucho más elevadas que los de productividad más alta.

SPILIMBERGO: En segundo lugar, no hay que olvidar que en el pasado la inflación ha hecho que los salarios reales sean más flexibles. Dado que una de las prioridades de la zona del euro será mantener baja la inflación, ya no podrá utilizarse este mecanismo para tratar de eliminar las diferencias regionales en materia de desempleo. Y, tercero, ya no se podrá recurrir al tipo de cambio para hacer frente a las perturbaciones específicas de cada país y sus efectos asimétricos en las distintas regiones.

PRASAD: Las disparidades regionales en el desempleo son básicamente un síntoma, aunque muy importante, de las rigideces generales del mercado de trabajo. Dadas las limitaciones de la UEM en materia de instrumentos de política fiscal y monetaria, es más importante que nunca que los países europeos hagan frente eficaz y rápidamente a dichas rigideces. ■



Spilimbergo: Como los salarios nominales se definirán en euros, existirá la tentación de equiparlos en toda Europa, lo que exacerbaría las disparidades regionales.

El Occasional Paper 177 del FMI, *Perspectives on Regional Unemployment in Europe*, preparado por Paolo Mauro, Eswar Prasad y Antonio Spilimbergo, puede adquirirse al precio de US\$18 el ejemplar (US\$15 para catedráticos y estudiantes universitarios) solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la página 180.

Suiza adopta una política monetaria para adaptarse a los desafíos internos y externos

Desde el colapso del sistema de paridades fijas de Bretton Woods a principios de los años setenta, los agregados monetarios han desempeñado un papel de primer orden en la orientación de la política monetaria suiza. El objetivo intermedio de su política monetaria durante 24 de los últimos 25 años ha sido estabilizar la oferta monetaria. Sin embargo, el Banco Nacional de Suiza ha reconocido las limitaciones que conlleva el mantenimiento de un marco estricto de fijación de metas monetarias y, en algunas ocasiones, ha dejado a un lado sus objetivos monetarios para dar cabida a un desplazamiento de la demanda de dinero o contrarrestar las presiones deflacionarias creadas por una fuerte apreciación del tipo de cambio. El marco resultante puede describirse como “una regla de política monetaria con una cláusula de escape”. En el informe del FMI sobre las economías nacionales No. 99/30, Ketil Hviding, del Departamento de Europa I del FMI, describe el marco en que se inscribe la política monetaria suiza, examina los resultados y esboza algunos problemas que el país tendrá que enfrentar en la ejecución de su política monetaria.

Suiza, que ingresó en el FMI en 1992, es un país pequeño con una economía relativamente abierta al comercio internacional. Debido a que se lo considera un refugio seguro para el capital, el país está sujeto también a un intenso flujo de capitales que lo coloca en una situación de vulnerabilidad frente a las presiones cambiarias. Una fuerte apreciación de la moneda podría tener efectos negativos, y posiblemente muy duraderos, sobre la economía. Estas consideraciones han dado lugar a presiones para abandonar la estrategia basada en metas monetarias y utilizar la política monetaria para limitar las fuertes fluctuaciones de los tipos de cambio.

Fijación de metas monetarias

Tras el colapso del sistema de Bretton Woods, las autoridades suizas decidieron permitir la flotación del franco suizo. Para alcanzar el objetivo a mediano plazo de reducir la inflación al 1% anual, se propusieron recortar el exceso de oferta monetaria acumulado durante el período de tipos de cambio fijos, desacelerando el crecimiento monetario del 6% anual en 1976 al 2% anual. En 1974, anunciaron un objetivo para la tasa de crecimiento de los agregados monetarios en sentido estricto (M1). En tres años de flotación del tipo de cambio, las autoridades lograron reducir la inflación. Como resultado, los primeros años de aplicación de la estrategia basada en metas monetarias se consideraron un gran éxito.

A finales de los años setenta, el franco suizo se apreció notablemente y, como consecuencia, el tipo de cambio pasó a ser una preocupación importante de la política económica. Para hacer frente a esta apreciación, en los últimos meses de 1978, el Banco Nacional de Suiza suspendió la estrategia de las metas monetarias y adoptó temporalmente un valor mínimo para la cotiza-

ción del franco frente al marco alemán, imponiendo, al mismo tiempo, controles de capital temporales. Estas medidas provocaron un rápido crecimiento monetario e hicieron que la oferta monetaria superara la meta establecida para 1978.

A su vez, la fuerte expansión monetaria creó expectativas de alta inflación, que el Banco Nacional de Suiza contrarrestó a finales de 1979 adoptando nuevamente metas monetarias en sustitución del tipo de cambio mínimo. También reemplazó la meta por la base monetaria. El objetivo —al igual que a principios de los años setenta— era reducir gradualmente el crecimiento monetario de un 4% anual en 1980 a un 2% anual a partir de 1986. En realidad, dicho crecimiento fue mucho menor que la meta establecida en 1980 y 1981, mientras que, en los seis años siguientes, el crecimiento efectivo se aproximó mucho a la cifra establecida como meta en un contexto de descenso de la inflación y expansión económica. Como el tipo de cambio real y el tipo de cambio del franco suizo frente al marco alemán eran estables, no se produjeron presiones cambiarias y el sistema de fijación de metas monetarias disfrutó de una segunda “luna de miel”.

Problemas a finales de los años ochenta

En general, la política monetaria ha permitido a Suiza mantener una baja inflación y un crecimiento relativamente estable en los últimos 25 años. Sin embargo, en la segunda mitad de la década de los años ochenta, se observó un deterioro de los resultados relativos a medida que los cambios estructurales en el sistema financiero tornaron cada vez más volátil la demanda de dinero. Hviding menciona la introducción del Sistema Suizo de Compensación Interbancaria, basado en liquidaciones brutas en tiempo real, y los cambios en el encaje legal sobre el efectivo de los bancos, como dos factores que redujeron drásticamente la demanda de dinero primario de los bancos. Luego sobrevino un período de rápida inflación, cuyo origen aún está por determinarse. Entre 1988 y 1996, la oferta de dinero primario se situó por debajo de la trayectoria a mediano plazo establecida como meta y, después, la sobrepasó con creces cuando las autoridades adoptaron una política monetaria más expansiva.

Aunque Hviding sugiere que los grandes desplazamientos de la demanda de dinero primario pueden atribuirse a hechos específicos, señala que es difícil determinar su magnitud y si son de corto plazo o más persistentes. En diciembre de 1997, el Banco Nacional de Suiza manifestó su intención de utilizar una definición más amplia del dinero (M3) como indicador monetario de sus políticas en 1998. Aunque los estudios demuestran que la demanda de M3 es más estable que la del dinero primario, los agregados monetarios más amplios son muy sensibles a la evolución de las tasas de interés relativas y a la innovación financiera. Así pues, aun cuando se utilice un agregado monetario más amplio, es improba-

ble que se pueda evitar la adopción de un conjunto de indicadores aún más amplio, incluidas las tasas de interés a corto y largo plazo, en la ejecución de la política monetaria.

Desafíos futuros

Es probable que Suiza tenga que hacer frente a muchos desafíos en el futuro con respecto a la política monetaria, señala Hviding, incluidos los efectos de la creación de una unión monetaria por parte de sus vecinos, la continua innovación financiera y el gran número y la complejidad de las perturbaciones de la demanda.

La introducción del euro no afectó mucho al franco suizo, pero hasta que las monedas y billetes en euros sustituyan a las monedas nacionales en el año 2002, la demanda de francos suizos podría fluctuar ampliamente. Los inversionistas institucionales que deseen diversificar sus carteras podrían hacer que aumentase la demanda de francos suizos a medida que el euro reemplaza a varias monedas europeas. En cambio, conforme aumente la confianza en el euro y las empresas y los hogares suizos lleven a cabo una sustitución de monedas, podrían producirse presiones a la baja y salidas de capital imprevistas. La sustitución de monedas podría exacerbar la inestabilidad de la demanda de dinero y socavar aún más la estrategia basada en metas monetarias.

Hviding menciona un enfoque para hacer frente a los efectos de los cambios en las preferencias con respecto a la composición de las carteras, basado en una serie de medidas de política monetaria oportunas que reducirían los efectos negativos a corto plazo de una apreciación de la moneda sobre los sectores de exportación. Sin embargo, no se podría evitar una caída inicial del producto y podría, además, aumentar temporalmente la inflación de precios al consumidor. La imposición temporal de un límite para el tipo de cambio estabilizaría el producto y también el tipo de cambio tras una cierta apreciación inicial.

Otra posibilidad sería establecer un tipo de cambio fijo con respecto al euro, lo que eliminaría el riesgo cambiario en el comercio entre Suiza y la zona del euro. No obstante, con ello se eliminaría también la independencia de la política monetaria suiza, ya que ésta vendría determinada por el Banco Central Europeo, sin tener en cuenta la situación económica de Suiza.

Una última solución al problema de los cambios en las preferencias con respecto a la cartera es aplicar una estrategia basada en metas de inflación. Este mecanismo no se diferenciaría mucho del que ha utilizado el Banco Nacional de Suiza desde 1980, pero presenta varias ventajas. En primer lugar, permite utilizar un conjunto más amplio de indicadores en la política monetaria y estaría más orientado al futuro. Las autoridades tendrían que preparar una proyección explícita a mediano plazo de la inflación basándose en la evolución de una serie de factores, como la inflación efectiva, la producción industrial, la confianza de los consumidores y las empresas, los indicadores de utilización de la capacidad y la evolución del tipo de cambio real y de los agregados moneta-

rios. Esta proyección podría servir como ancla para las expectativas de inflación en el sector privado.

Hviding señala que, a pesar de su reciente popularidad, una estrategia de estas características presenta varios problemas. Primero, si la inflación efectivamente observada fuese frecuentemente menor o mayor que la proyectada por las autoridades, se socavaría la credibilidad de la política aun cuando el banco central hiciera hincapié en la inflación subyacente, que excluye los efectos directos de los precios de importación y otros efectos a corto plazo, como las tasas de interés hipotecario o los impuestos sobre el consumo. Un cambio radical de orientación de la política fiscal o cualquier otro acontecimiento imprevisto podrían afectar a la evolución de la inflación. Así pues, sería contraproducente establecer una meta concreta de inflación. Esta estrategia presenta además otra complicación: el tipo de cambio. Las grandes fluctuaciones cambiarias podrían crear distorsiones en los precios internos que, a su vez, harían que la inflación se alejase de los niveles establecidos como meta.

En su estudio, Hviding analiza reglas de retroinformación con respecto a la política monetaria —propuestas por vez primera en relación con la Reserva Federal de Estados Unidos— como punto de partida para las decisiones de política monetaria. Al considerar dichas reglas en el contexto de la política monetaria suiza, llega a la conclusión de que ninguna de ellas capta plenamente el proceso decisorio del Banco Nacional de Suiza. Sin embargo, a juzgar por las estimaciones, la manera en que esta institución formula la política monetaria no se diferencia mucho de lo que hacen los países que aplican formalmente una estrategia basada en metas de inflación. La diferencia estriba en la forma en que se comunica dicha política a los mercados y al público. ■

El informe del FMI sobre las economías nacionales No. 99/30, *Switzerland: Selected Issues and Statistical Appendix*, puede adquirirse al precio de US\$15 el ejemplar, solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la página 180.

Publicado en Internet (www.imf.org)

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 sobre los países en cuestión; y evaluaciones divulgadas por decisión del Directorio tras sus deliberaciones sobre aspectos de política. Recientemente se han publicado:

99/43, Guyana, 21 de mayo

99/44, Aruba, 26 de mayo

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

Indonesia, carta de intención, 14 de mayo

El gasto militar sigue estabilizándose y algunos países aumentan el gasto social

A escala mundial, el gasto militar se ha nivelado desde 1995, como lo demuestran los datos recientes de tres fuentes distintas (véanse cuadro, pág. 186, y gráfico, pág. 187) y según se indica en artículos anteriores del *Boletín del FMI*

(10 de junio de 1996, pág. 181; 28 de abril de 1997, pág. 119, y 18 de mayo de 1998, pág. 149). Además, en algunos países, las reducciones del gasto militar han venido acompañadas de un aumento del gasto en educación y salud.

Gasto militar

	1993 1995 1996 1997 1998					1993 1995 1996 1997 1998					Variación 1997-98 (Miles de millones de US\$)	Número de países
	(Porcentaje del PIB) ¹					(Porcentaje del gasto total)						
Perspectivas de la economía mundial												
Todos los países	2,8	2,4	2,4	2,3	2,3	11,6	10,5	10,6	10,6	10,5	-15,3	131
Economías avanzadas	2,8	2,4	2,4	2,3	2,3	11,6	10,3	10,4	10,4	10,3	-10,6	25
Países industriales	2,7	2,3	2,3	2,3	2,3	11,3	10,0	10,2	10,2	10,1	-4,3	22
Economías asiáticas de reciente industrialización ²	3,8	3,5	3,7	3,7	3,7	20,9	19,4	18,9	18,6	16,5	-6,4	3
Países en desarrollo	2,6	2,5	2,3	2,3	2,4	12,3	12,5	11,7	11,8	11,8	-1,3	86
África	3,0	2,7	2,5	2,4	2,4	9,8	9,3	8,9	8,6	8,5	-0,3	43
América	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	7,2	6,8	6,2	6,8	6,7	-0,1	19
Asia	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	11,9	12,3	11,4	10,9	10,5	-1,9	12
Oriente Medio ³	6,5	6,4	6,3	6,5	6,6	18,4	21,1	19,5	20,4	21,2	1,0	12
Países en transición	3,1	2,5	2,4	2,4	2,4	10,5	9,8	9,7	10,7	10,4	-3,3	20
Europa central	2,3	2,2	2,1	1,9	1,9	6,7	6,7	6,8	6,5	6,8	0,6	7
Estados bálticos, Rusia y otros países de la antigua U.R.S.S.	3,8	2,7	2,6	2,7	2,9	16,1	13,1	12,2	14,3	15,1	-4,0	13
Países con programa del FMI durante más de dos años	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	9,6	9,3	9,0	9,3	9,2	-3,1	62
De los cuales												
Países con SRAE	3,8	3,4	3,1	3,0	2,9	14,7	14,2	13,5	13,5	13,1	0,0	37
PPME	4,0	2,8	2,4	2,3	2,1	18,5	16,3	15,3	14,7	13,9	0,2	33
En el punto de decisión ⁴	2,3	1,9	1,8	1,8	1,8	8,9	7,9	8,0	7,8	7,9	0,0	6
En el punto de culminación ⁵	2,3	1,8	1,8	1,7	1,6	9,6	7,8	7,7	7,6	7,0	0,0	2
ACDA												
Todos los países	3,2	2,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	102
SIPRI ⁶												
Todos los países	2,8	2,4	2,4	2,4	...	...	...	...	...	...	...	92
África	2,6	2,4	2,2	2,2	...	...	...	...	...	...	...	23
América	1,1	1,2	1,3	1,3	...	...	...	...	...	...	...	15
Asia	1,9	1,8	1,7	1,7	...	...	...	...	...	...	...	10
Oriente Medio ³	7,0	6,3	6,7	6,6	...	...	...	...	...	...	...	12
IIEE												
Todos los países	3,0	2,6	2,6	2,5	...	...	...	...	...	...	...	89
África	3,3	3,0	2,9	2,9	...	...	...	...	...	...	...	16
América	1,5	1,5	1,8	1,8	...	...	...	...	...	...	...	17
Asia	3,3	3,6	3,4	3,3	...	...	...	...	...	...	...	14
Oriente Medio ³	7,7	7,6	7,6	7,5	...	...	...	...	...	...	...	11

¹Ponderado por el PIB del país.

²Incluidos Corea, Singapur y la provincia china de Taiwan.

³Incluidos Chipre, Malta y Turquía.

⁴Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Malí, Mozambique y Senegal. Guyana fue excluida de la muestra por falta de datos. En el "punto de decisión", los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial deciden oficialmente si un país está habilitado para recibir asistencia —y en qué cuantía— en el marco de la Iniciativa para los PPME. Normalmente, se alcanza este punto tras mantener durante tres años un sólido historial de resultados aplicando programas de ajuste respaldados por el FMI y el Banco Mundial.

⁵Bolivia y Uganda. En el "punto de culminación", los Directorios Ejecutivos del FMI y del Banco Mundial deciden que el país cumple las condiciones para recibir asistencia en el marco de la Iniciativa. Normalmente, se alcanza este punto tras aplicar con éxito otro programa de ajuste trienal, pero los países que mantengan un sólido historial de resultados pueden alcanzarlo antes.

⁶Para 1997, la muestra incluye 71 países.

Datos: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*; Agencia para el Control de Armamento y Desarme (ACDA), *World Military Expenditures and Arms Transfers*; Instituto Internacional de Estocolmo para la Investigación de la Paz, *SIPRI Yearbook, Armaments, Disarmament and International Security*; e Instituto Internacional de Estudios Estratégicos (IIEE), *The Military Balance*.

Gasto militar

Dependiendo de la fuente de los datos, el gasto militar mundial se sitúa actualmente entre el 2,3% y el 2,5% del PIB. Para 1998, según los datos de *Perspectivas de la economía mundial* correspondientes a 131 países, dicho gasto se situó en un 2,3% del PIB, el mismo nivel que en 1997. Aunque las diferencias entre las muestras dificultan la comparación, los datos proporcionados por el Instituto Internacional de Estocolmo para la Investigación de la Paz (SIPRI), y el Instituto Internacional de Estudios Estratégicos (IIEE) corroboran las tendencias del gasto militar que indica la base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*. En una muestra de 71 países, el SIPRI declara un nivel mundial de gasto militar equivalente al 2,4% del PIB en 1997, cifra básicamente invariable con respecto a 1996. Para una muestra de 89 países, el gasto militar mundial declarado por el IIIEE equivale al 2,5% del PIB en 1997 (también básicamente invariable con respecto a 1996). En cuanto a los datos elaborados por la Agencia para el Control de Armamento y Desarme (ACDA), de Estados Unidos, sólo hay información disponible hasta 1995.

A pesar de la tendencia general a la baja, dos grupos de países han registrado un pequeño aumento del gasto militar desde 1996, según *Perspectivas de la economía mundial* y el SIPRI. Para 1998, en Oriente Medio, el gasto militar había aumentado en 0,3 punto porcentual para situarse en el 6,6% del PIB, y en los Estados bálticos, Rusia y los otros países de la antigua Unión Soviética se situó en el 2,9% del PIB. Como resultado, la proporción del gasto militar en el gasto público total aumentó 1,7 puntos porcentuales —al 21,2%— en Oriente Medio y 2,9 puntos porcentuales —al 15,1%— en los Estados bálticos, Rusia y los otros países de la antigua Unión Soviética. Los datos del IIIE indican un aumento del gasto militar de 0,3 punto porcentual —al 1,8% del PIB— en los países de América durante el período 1995–97.

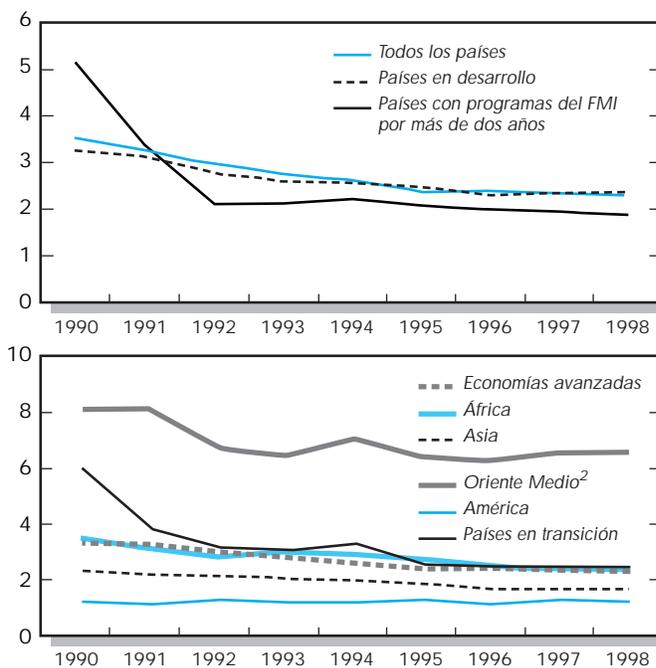
El gasto militar se redujo drásticamente en relación con el PIB y con el gasto público total en un grupo de 37 países que tenían en vigor un acuerdo con el FMI en el marco del SRAE al menos durante dos años en el período 1995–98, lo que permitió liberar recursos para usos más productivos. En seis países pobres muy endeudados (PPME) de África, que han alcanzado el punto de decisión en el marco de la Iniciativa para los PPME, el gasto militar sigue situándose por debajo del promedio regional.

Gasto militar y gasto en educación y salud

El gasto militar parece haberse convertido, en promedio, en una partida menos prioritaria del presupuesto público, en comparación con el gasto en educación y salud, en 61 países para los

Gasto militar¹

Porcentaje del PIB



¹Ponderado por el PIB del país.
²Incluidos Chipre, Malta y Turquía.

Datos: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

que hay datos disponibles correspondientes a 1993–97 (véase cuadro, pág. 187). En estos países, la reducción del gasto militar vino acompañada de un aumento del gasto en educación y salud, tanto como proporción del PIB, como del gasto total. Este aumento es mayor en países con acuerdos en el marco del SRAE y en los PPME.

Dos grupos de países (los Estados bálticos, Rusia y otros países de la antigua Unión Soviética y Oriente Medio) muestran tendencias algo diferentes. El gasto en educación y salud se redujo en relación con el PIB entre 1993 y 1997 en ambos grupos. No obstante, en el primer grupo, estas partidas de gasto aumentaron como

Gasto militar y gasto en educación y salud, 1993–97

	Variación del gasto como proporción del PIB ¹			Variación del gasto como proporción del total ¹		
	Total	Educación y salud	Gasto militar	Educación y salud	Gasto militar	Número de países
Todos los países	-2,7	0,2	-0,4	1,9	-1,1	61
Oriente Medio	-5,6	-0,2	-0,2	1,2	2,0	7
América	0,7	0,2	-0,3	0,9	-2,0	13
Estados bálticos, Rusia y otros países de la antigua Unión Soviética	-9,4	-0,4	-0,6	2,9	-0,3	9
Países con programas del FMI durante más de un año	-2,3	0,1	-0,3	2,1	-0,6	41
De los cuales						
Países con SRAE	-3,9	0,2	-0,3	3,8	-0,1	21
PPME	-2,3	0,6	-0,6	3,0	-2,0	18

¹Promedios no ponderados. Excluidos los países industriales. Los cálculos abarcan el período 1993–96 para 24 países y 1993–97 para 37 países.

Datos: Autoridades nacionales y estimaciones de los funcionarios del FMI.

proporción del gasto total, de lo que se deduce que estaban relativamente protegidas de recortes presupuestarios. Sin embargo, en Oriente Medio, la razón entre el gasto militar y el gasto total aumentó más que las correspondientes a educación y salud.

Tamaño de las fuerzas armadas

Un ejército grande en relación con el número de habitantes puede ejercer una presión significativa en la masa salarial de un gobierno, desplazando así el gasto en programas más productivos. Según datos de la ACDA, el tamaño de las fuerzas armadas se ha reducido desde 1990 en todas las regiones, salvo en los países asiáticos de reciente industrialización. En estos países, así como en los de Oriente Medio, el tamaño de las fuerzas armadas (en

relación con la población) y la magnitud del gasto militar (en relación con el PIB y el gasto total) son superiores al promedio. Aunque el tamaño de las fuerzas armadas es relativamente grande en los países en transición de Europa central, el gasto militar es inferior al promedio, tanto en relación con el PIB, como con el gasto total. Los países de África y América cuentan con los ejércitos más pequeños en relación con su población. La ACDA presenta en un informe el tamaño de las fuerzas armadas por cada 1.000 habitantes para una muestra de países en 1990 y 1995. (Estos datos pueden consultarse en el sitio de la ACDA en Internet: www.acda.gov.) ■

Sanjeev Gupta, Calvin McDonald,
Luiz De Mello y Randa Sab
Departamento de Finanzas Públicas, FMI

Comunicados de prensa

Extractos de los comunicados de prensa más recientes del FMI. Los textos completos (en inglés) pueden consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org) bajo la rúbrica "news", o solicitarse por fax al número (202) 623-6278, IMF, Public Affairs Division.

Argelia: SFCC

El FMI ha aprobado un crédito a favor de Argelia por un total de DEG 223,5 millones (unos US\$300 millones) en el marco del SFCC, a fin de ayudar a compensar una insuficiencia temporal de las exportaciones de bienes y servicios.

Perspectivas y políticas

A pesar de una moderada recuperación de los precios mundiales del petróleo y del gas, las cuentas externas se han seguido viendo afectadas negativamente. Para el ejercicio que finaliza el 30 de junio de 1999 —el período de la insuficiencia— se prevé que los ingresos

procedentes de las ventas de petróleo y gas se reduzcan en US\$1.900 millones con respecto a los 12 meses anteriores. Las autoridades se proponen cimentar los logros de los tres últimos años en materia de estabilización, y se prevé que el nuevo gobierno mantendrá el rumbo de las políticas económicas a fin de asegurar la estabilidad macroeconómica y acelerar las reformas.

El año pasado, las autoridades adoptaron varias medidas para contener la demanda interna y reducir los déficit fiscal y en cuenta corriente. El banco central ha permitido que el dinar se deprecie en torno al 15% (en términos nominales) frente al dólar de EE.UU. desde septiembre de 1998. Además del positivo impacto presupuestario de esta medida, el gobierno adoptó medidas para reducir el gasto público y aplicar una política de austeridad salarial. Sin embargo, en el frente monetario, el banco central está decidido a no permitir una nueva aceleración de la inflación y a

El FMI concluye la tercera revisión del programa del SAF a favor de Argentina

El 26 de mayo, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la tercera revisión del acuerdo a favor de Argentina en el marco del servicio ampliado del Fondo (SAF). Al término de la misma, Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, formuló una declaración. A continuación, se presenta el texto de la declaración, que se publicó como nota informativa No. 99/24. El texto, en inglés, también puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Argentina merece nuestras felicitaciones por su perseverancia en la aplicación de políticas prudentes. Al igual que varios otros países de la región, Argentina ha tenido que hacer frente a las consecuencias negativas de perturbaciones externas que han tenido un impacto significativo en el desempeño económico. Sin embargo, la sólida gestión macroeconómica, el fortalecimiento del sistema bancario y las otras reformas estructurales realizadas en los últimos años en el marco de la caja de conversión han tenido efectos beneficiosos

sobre la confianza y han permitido al país hacer frente a estos desafíos.

A fin de respaldar la actividad económica, se ha elevado el tope establecido en el programa con respecto al déficit del gobierno federal de Arg\$2.950 millones (0,8% del PIB) a Arg\$5.100 millones (1,5% del PIB), lo que permitirá atenuar la mayor parte del impacto de la desaceleración del ciclo económico sobre los ingresos fiscales.

Es necesario seguir avanzando en el programa de reforma estructural de las autoridades para asegurar la competitividad y un sólido crecimiento económico a mediano plazo. Es especialmente importante obtener cuanto antes la aprobación y proceder a la puesta en marcha de las reformas que se están considerando en el campo fiscal, como la ley de convertibilidad fiscal y las reformas de la seguridad social y del reparto de los ingresos con las provincias, así como las reformas propuestas en materia de legislación financiera y del mercado laboral.

aplicar una política monetaria más restrictiva si fuese necesario. En lo que respecta a las medidas estructurales, las autoridades se han comprometido a seguir liberalizando la economía y a crear un entorno propicio para el desarrollo del sector privado.

Comunicado de prensa No. 99/19, 26 de mayo

Ucrania: Aumento de los recursos del SAF

El FMI ha aprobado una solicitud de Ucrania para que se aumente en DEG 274,4 millones (unos US\$366 millones) la asistencia financiera del FMI en el marco del actual programa trienal del servicio ampliado del Fondo (SAF), aprobado el 4 de septiembre de 1998 por un monto de DEG 1.600 millones (unos US\$2.200 millones) (véase comunicado de prensa No. 98/38, *Boletín del FMI*, 5 de octubre de 1998, página 297). El aumento, del que DEG 37,5 millones (unos US\$50 millones) podrán utilizarse inmediatamente, se solicita en vista de la difícil situación de balanza de pagos derivada del impacto que ha tenido la debilidad generalizada de los precios de los productos básicos en las exportaciones de Ucrania, sobre todo los metales, y del descenso de la demanda en la región como consecuencia de las persistentes dificultades que atraviesa Rusia. Más recientemente, la crisis de Kosovo ha interrumpido las rutas comerciales de Ucrania a lo largo del Danubio. La decisión se tomó en el contexto de la conclusión del segundo examen del programa económico y financiero respaldado por el SAF y ha supuesto la liberación de un total de DEG 134,7 millones (unos US\$180 millones).

La situación financiera de Ucrania sigue siendo muy precaria. Las autoridades se proponen implementar todos los cambios de política necesarios para

fomentar la estabilidad financiera y el crecimiento económico. Sin embargo, al mismo tiempo, y en vista de las fuertes obligaciones por concepto de servicio de la deuda, la recuperación económica exigirá la continua participación de los acreedores privados. En este sentido, es necesario encontrar una solución creativa al problema de la deuda en consonancia con la capacidad de reembolso del país. Las medidas adoptadas recientemente por las autoridades en este terreno son congruentes con las que se contemplan en el marco del programa respaldado por el FMI. Los avances en este campo serán un factor clave a considerar en el contexto del

Ucrania: Algunos indicadores económicos				
	1997	1998 Cifras efectivas preliminares	1999 Estimación preliminar	Perspectiva anual revisada
	(Variación porcentual)			
PIB real ¹	-3,0	-2,0	-5,0	-3,0
Precios al consumidor (fin de período) ^{2,3}	10,0	20,0	4,0	21,0
	(Porcentaje del PIB)			
Saldo presupuestario del gobierno general (en valores de caja)	-5,6	-2,7	-1,0	-1,3
Balanza en cuenta corriente (excluidas transacciones de la flota del Mar Negro)	-2,7	-1,9	-6,0	-2,1
	(Semanas de importación, año corriente, de bienes y servicios no atribuibles a factores)			
Reservas brutas utilizables (fin de período)	...	2,2	2,1	3,3

¹Para 1998 y el primer trimestre de 1999, estimaciones de los funcionarios del FMI basadas en datos preliminares.
²Variaciones con respecto al período anterior.
³Comparado con el período anterior, datos trimestrales no anualizados.
 Datos: Autoridades nacionales y estimaciones de los funcionarios del FMI.

El FMI concluye la revisión del programa de Pakistán

En una nota informativa publicada el 25 de mayo, Alassane Ouattara, Subdirector Gerente del FMI, anunció que, para respaldar el programa económico preparado por las autoridades de Pakistán, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la conclusión del tercer examen del acuerdo en el marco del SAF y la liberación del siguiente tramo de crédito de DEG 37,9 millones (unos US\$51 millones). Incluido este último monto, Pakistán ha girado hasta la fecha DEG 113,75 millones (unos US\$153 millones) en el marco del SAF (véase comunicado de prensa No. 97/48, *Boletín del FMI*, 10 de noviembre de 1997, pág. 350), y podrá utilizar otros DEG 341,2 millones (unos US\$459 millones) de aquí a octubre del año 2000. Se publica, a continuación, el texto de la nota informativa No. 99/23, que también puede consultarse, en inglés, en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Ouattara afirmó que la implementación de las políticas se había ajustado en gran medida a los compromisos adquiridos en el marco del programa desde el último examen realizado en enero de 1999. Ello ha contribuido a reforzar la confianza de los inversionistas, ha atenuado las presiones en el mercado de divisas y ha mantenido la inflación bajo control. Quiero expresar mi satisfacción por la reciente unificación del sistema cambiario. A pe-

sar de estos hechos positivos, Pakistán sigue atravesando una situación macroeconómica difícil. El ajuste fiscal y la reestructuración del presupuesto siguen siendo cruciales para el éxito del programa. Es necesario actuar con decisión para ampliar la base impositiva y hacer cumplir con más rigor las obligaciones tributarias. Las autoridades también tienen que acelerar las reformas estructurales a fin de sentar bases sólidas para lograr altas tasas de crecimiento a mediano plazo. Ya se han adoptado medidas importantes para reforzar el marco prudencial y normativo del sistema bancario y se han logrado algunos progresos en la reforma del sector de la energía. Insto firmemente a las autoridades a que resuelvan los asuntos pendientes con Independent Power Producers y concluyan sin demora la reestructuración del sector de la energía. Pakistán también ha avanzado considerablemente en la normalización de las relaciones con los acreedores. Animo a las autoridades a suscribir cuanto antes acuerdos bilaterales con los acreedores del Club de París y a procurar obtener un trato comparable de todos los otros acreedores bilaterales, comerciales y privados. Todas estas medidas contribuirán a restablecer la confianza de los inversionistas. En este contexto, es importante que las autoridades presten atención a los aspectos de buen gobierno y transparencia, indicó Ouattara.

examen previo al próximo giro de recursos que el Directorio Ejecutivo del FMI deberá realizar en junio de 1999.

Ucrania ingresó en el FMI el 3 de septiembre de 1992 y su cuota es de DEG 1.400 millones (unos US\$1.800 millones). Actualmente, sus obligaciones financieras por el uso del crédito del FMI ascienden en total a DEG 2.000 millones (unos US\$2.600 millones).

Comunicado de prensa No. 99/20, 27 de mayo

Algunas tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
31 de mayo	3,34	3,34	3,80
7 de junio	3,31	3,31	3,76

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

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

Conferencia sobre la reforma

Los días 28 y 29 de mayo, el Departamento de Estudios del FMI organizó una conferencia sobre aspectos básicos de la reforma del sistema monetario y financiero internacional en Washington. En la conferencia se presentaron seis trabajos e intervinieron como oradores principales Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, y Jacob Frenkel, Gobernador del Banco de Israel. Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, pronunció las observaciones finales.

Los trabajos presentados fueron los siguientes:

“The Euro, the Yen, and the Dollar: The Case for No Benign Neglect”, Jean Pisani-Ferry y Benoit Coeuré.

“Moderating Fluctuations in Capital Flows to Emerging Market Economies”, Michael Mussa, Alexander Swoboda, Jeromin Zettelmeyer y Olivier Jeanne.

“When Capital Flows Come to a Sudden Stop: Consequences and Policy Options”, Guillermo Calvo y Carmen Reinhart.

“Is Greater Private Sector Burden Sharing Impossible?”, Barry Eichengreen.

“Refocusing the Role of the IMF”, David Lipton.

“The Role of IMF Advice”, Takatoshi Ito.

En el próximo número de *Boletín del FMI* (28 de junio), se presentará una amplia cobertura de esta conferencia.

Fotos: Denio Zara y Padraic Hughes, FMI, págs. 177, 178 y 181-85; Cris Bouroncle, AFP Photo, pág. 191.

El papel del cobre en la economía chilena

En los 10 últimos años, los resultados económicos más notables en Chile han sido un fuerte crecimiento y una diversificación cada vez mayor. Sin embargo, el cobre siempre ha sido un factor determinante de la suerte del país y sigue desempeñando un papel importante en la economía. En los años noventa, el sector minero y el resto de la economía crecieron a una tasa media anual del 8%, como resultado de dos elementos claramente diferenciados: la masiva afluencia de capital, que estimuló una rápida expansión de la producción en el sector minero, y las profundas reformas estructurales y un entorno macroeconómico estable, que fomentaron el crecimiento en el resto de la economía.

En un estudio titulado *Copper and the Chilean Economy, 1960-98*, Antonio Spilimbergo examina las relaciones dinámicas entre los ciclos de los precios mundiales del cobre y el ciclo económico chileno y llega a la conclusión de que los precios de este metal influyeron en las fluctuaciones a corto plazo dentro del país y pueden muy bien haber tenido un impacto sobre el crecimiento a más largo plazo. Dado que, con toda probabilidad, el cobre seguirá siendo un elemento importante en la economía chilena, las correlaciones entre los ciclos de precios del cobre y los ciclos económicos de Chile pueden tener consecuencias importantes para los responsables de la formulación de las políticas en este país.

El papel del cobre en la economía

El cobre ha sido —y probablemente seguirá siendo— un elemento importante de las exportaciones y el PIB de Chile y, en menor escala, de sus ingresos fiscales. En 1997, representó el 42% de las exportaciones chilenas, mientras que el sector minero, dominado por el cobre, representó como mínimo un 8% del PIB. CODELCO, la empresa estatal que gestiona las minas del sector público, contribuyó con 3,6 puntos porcentuales al PIB en 1997 y generó más del 10% de los ingresos del gobierno nacional. En estudios anteriores, se llegó a la conclusión de que el cobre ha desempeñado un papel crucial en la economía chilena.

Impacto a corto y largo plazo

Para determinar hasta qué punto está correlacionado el ciclo de precios del cobre con el ciclo económico chileno, Spilimbergo examinó la evolución del PIB de Chile y comparó sus principales componentes con los ciclos de precios del cobre.

En el período 1987-97, el crecimiento del PIB marcó un máximo en un plazo de tres a seis meses después de que lo hicieran los precios del cobre. Todos los componentes del PIB seguían la dirección del ciclo económico, pero cada uno de ellos con una tendencia diferente.

La *inversión*, señala Spilimbergo, es el componente más congruente con el ciclo de precios del cobre y el más sensible. En todos los casos, marca un máximo con un

desfase de un trimestre respecto al máximo de los precios. En promedio, la inversión en capital fijo, medida sobre la base de cuatro trimestres, creció más del 30% en el punto más alto del ciclo. En particular, subraya el autor, la inversión en maquinaria, que se importa en su mayoría, creció prácticamente a la misma tasa en los dos casos en que se dispone de datos. Las importaciones muestran una tendencia similar a la de la inversión.

En cuanto a los *tipos de cambio*, los efectos de los ciclos de precios del cobre son también fuertes y guardan una estricta correlación con el ciclo. En cada ciclo de este período, el tipo de cambio nominal se apreció (se depreció menos) durante los períodos de auge y se depreció (o se apreció menos) al bajar los precios del cobre. En promedio, el punto de inflexión coincidió con el máximo del precio del cobre y se anticipó en uno o dos trimestres al punto máximo del ciclo económico. Las entradas de divisas aumentaron en la primera fase del ciclo del cobre, como consecuencia directa del incremento de los ingresos provenientes de este metal, y de un efecto indirecto del aumento de la inversión extranjera. Ambos factores ejercieron presiones al alza sobre el tipo de cambio, que se apreció hasta que los precios del cobre alcanzaron su punto máximo. Al bajar los precios, la apreciación del tipo de cambio real se desaceleró hasta estabilizarse aproximadamente un año después del punto máximo del ciclo.

La estructura del tipo de cambio también ayudó a configurar el comportamiento de la tasa de inflación. Cuando los tipos de cambio reales se apreciaron durante la primera fase del ciclo, se redujo rápidamente la inflación. Cuando bajaron los precios del cobre y se desaceleró la apreciación, la inflación detuvo su descenso en dos casos, y aumentó acusadamente en un caso en 1989. La inflación siempre se redujo al subir los precios del cobre, pero no aumentó al bajar dichos precios. Según Spilimbergo, este comportamiento asimétrico podría ser consecuencia de una reacción asimétrica de la política monetaria frente al ciclo del cobre.

Los *salarios reales* registraron una tasa de crecimiento más rápida al subir los precios del cobre, que podría deberse, según Spilimbergo, a un aumento de los salarios nominales y a una desaceleración de la inflación, habida cuenta de que Chile utiliza un mecanismo de indexación en función de la inflación pasada. Normalmente, se producía una desaceleración de los salarios reales después de que los precios del cobre alcanzaran su punto máximo. La subida de los salarios reales durante la primera fase del ciclo puede haber contribuido también al aumento del consumo privado que se observa uno o dos trimestres después de que los precios del cobre marcaran un máximo.

Por lo que respecta a las repercusiones a más largo plazo del ciclo de precios del cobre en el crecimiento económico de Chile, los datos obtenidos por Spilimbergo parecen indicar que las exportaciones afectan significativamente al crecimiento a largo plazo, sobre todo a través de la inversión (que, a su vez, afecta a las importaciones). Si bien las tendencias a largo plazo del precio del cobre afectan muy poco al consumo privado, tradicionalmente el saldo fiscal de Chile ha mejorado mucho al

aumentar los ingresos provenientes del sector. Sin embargo, en los años noventa, como consecuencia de las reformas estructurales de amplio alcance que adoptó el país, la dependencia de las cuentas fiscales con respecto al cobre ha tendido a disminuir.

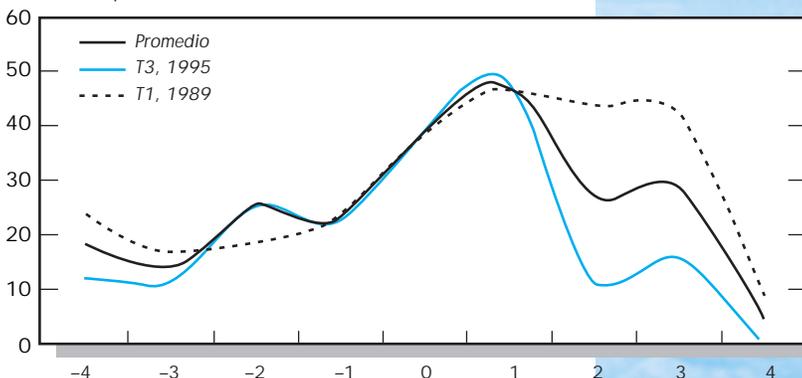
Cómo influye el cobre en el ciclo económico

Después de determinar la existencia de una estrecha correlación entre los ciclos de precios del cobre y el ciclo

Inversión fija en maquinaria, crecimiento de cuatro trimestres

Desfase con respecto al precio máximo del cobre

Incremento porcentual



Datos: FMI, *Copper and the Chilean Economy, 1960-98*.

La minería del cobre en Chile

En 1971, Chile nacionalizó sus grandes minas de cobre que, en aquel entonces, eran propiedad de empresas multinacionales estadounidenses. A finales de los años setenta, el 85% de la producción nacional de cobre procedía de minas de propiedad estatal.

Sin embargo, en 1974, Chile creó un marco jurídico para regular la inversión extranjera en el sector minero y, en 1980, permitió de nuevo la inversión extranjera en nuevas minas y adoptó un régimen fiscal que brindaba incentivos a la inversión extranjera en dicho sector (los inversionistas extranjeros no tienen que pagar regalías, y tienen derecho a reducciones de su carga tributaria por medio de la amortización acelerada).

Entre 1974 y 1989 la inversión extranjera en el sector minero creció en un promedio anual de US\$90 millones. En 1990, el crecimiento anual de la inversión extranjera en el sector ascendía a US\$803 millones. Dado que más de la mitad de la inversión extranjera total que recibió Chile entre 1989 y 1995 se realizó en el sector minero, la proporción de grandes minas privadas en la producción total aumentó del 6% en 1980 al 54% en 1996. En cambio, la participación de CODELCO —la compañía estatal de extracción y venta de cobre de las minas de propiedad del Estado— en la producción total bajó del 84% al 39% en ese mismo período.



Ian S. McDonald
Director
Sara Kane • Sheila Meehan
Elisa Diehl
Redactoras
Philip Torsani
Director de artes gráficas
Victor Barcelona
Diseñador gráfico

Edición en español
División de Español
Dirección de Servicios Lingüísticos
Julio García-Durán
Traducción
Virginia Masoller
Corrección de pruebas
Adriana Vilar de Vilarino
Composición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 23 números en español, francés e inglés, además del *Suplemento sobre el FMI* y un índice anual. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de National Geographic; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información. Las cartas al director deben dirigirse a: Current Publications Division, Room IS7-1100, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; dirección electrónica: imfsurvey@imf.org. El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: *first class*; otros países: *airspeed*). El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$79. Las solicitudes de pedido deberán dirigirse a: Publication Services, Box XS900, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

económico de Chile, Spilimbergo verificó los cauces a través de los cuales podría transmitirse este efecto y llegó a las siguientes conclusiones:

- No se observan variaciones a largo plazo en el crecimiento del consumo como consecuencia de variaciones en el crecimiento de las exportaciones de cobre, lo que permite excluir cualquier efecto de riqueza. En cambio, los salarios reales sí aumentaron al subir el precio del cobre, debido a la correlación entre una subida del precio de este metal y un descenso de la inflación, o a una mayor disponibilidad de recursos públicos y mayores aumentos de los salarios nominales.

- Cuando la subida de los precios del cobre es —o se cree que será— permanente, hay una afluencia de nuevas inversiones. La inversión extranjera directa en Chile aumentó cuando los precios del cobre marcaron un máximo, y se concentró en el sector minero.

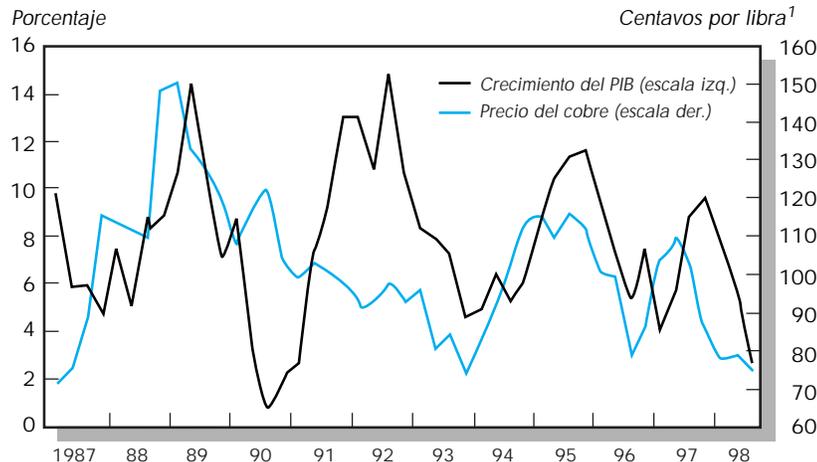
- Chile, con ayuda de las prudentes políticas macroeconómicas aplicadas durante los años noventa, administró sabiamente los ingresos de exportación del cobre y evitó el comportamiento de búsqueda de renta económica, tan común en otros países como consecuencia del alto nivel de los precios de los productos básicos y del fuerte aumento de las entradas de capital.

- Los efectos monetarios del ciclo de precios del cobre tendieron a potenciar las medidas que adoptó Chile en los años noventa para limitar la magnitud del déficit en cuenta corriente. La política monetaria fue más expansionista en la primera fase de dicho ciclo, en la que mejoró el saldo en cuenta corriente, se apreció el tipo de cambio y se redujo la inflación. En cambio, en la fase posterior, cuando bajaron los precios del cobre, se produjo un deterioro del saldo en cuenta corriente, se depreció el tipo de cambio y no se redujo la inflación, la política monetaria se tornó más restrictiva.

La producción de cobre

Casi la mitad de las reservas mundiales de cobre que se conocen se concentran en Chile (28%) y Estados Unidos (17%), según la publicación *U.S. Geological Survey*, 1998. La producción de cobre está si cabe más concentrada, correspondiendo a Chile el 34% y a Estados Unidos el 17%. Las perspectivas de producción a largo plazo son buenas, aunque el cobre sufre la competencia cada vez mayor de las fibras ópticas, en el sector de telecomunicaciones, y del aluminio, en la construcción y la industria automotriz.

Crecimiento del PIB y precio real del cobre, cuatro trimestres



¹En valores constantes.

Datos: FMI, *Copper and the Chilean Economy, 1960-98*.

- Los ciclos de precios del cobre también han sido muy importantes para el saldo fiscal, aunque su importancia se ha ido reduciendo gracias al desarrollo de otras fuentes de ingreso y a la introducción del Fondo de Estabilización del Cobre.

El cobre sigue siendo importante

En última instancia, concluye Spilimbergo, los precios del cobre tienen repercusiones importantes en las fluctuaciones a corto plazo de la economía chilena y también es probable que ejerzan cierta influencia en el crecimiento a largo plazo. Entre los muchos mecanismos por medio de los cuales dichos precios afectan a la economía, la inversión parece ser el cauce más importante. La apreciación del tipo de cambio que desencadenaron los altos precios del cobre ha favorecido también a la política de progresiva desinflación aplicada por el Banco Central. Otro factor positivo es la escasa evidencia de una correlación entre los ciclos de precios del cobre y el auge del consumo o de las acciones.

El cobre ha desempeñado —y probablemente seguirá desempeñando— un papel clave en la economía chilena, pero Spilimbergo hace hincapié en que las razones del éxito que cosechó el país en los años noventa son muchas, y no se limitan al desarrollo del sector del cobre. El país se ha beneficiado mucho con la mayor estabilidad macroeconómica y la diversificación, resultado de políticas acertadas y reformas estructurales de gran alcance. ■

El documento de trabajo del FMI WP/99/57, *Copper and the Chilean Economy, 1960-98*, preparado por Antonio Spilimbergo, puede adquirirse al precio de US\$7 el ejemplar, solicitándolo a IMF Publication Services. Véanse instrucciones de pedido en la página 180. El texto, en inglés, de éste y de otros documentos de trabajo del FMI puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).