

## En este número

**337**  
Envejecimiento  
demográfico  
en Japón

**337**  
Tošovský: Lecciones  
de la transición

Reuniones Anuales  
2000

**339**  
Seminarios

**341**  
Declaración de  
los gobernadores

**346**  
Precios de activos  
y política monetaria

**348**  
Estrategia de  
metas de inflación  
en mercados  
emergentes

**351**  
Cumbre del Milenio  
en la ONU

Y...

**342**  
Tasas del FMI

**345**  
Acuerdos del FMI

**346**  
Publicado en Internet

**350**  
Publicaciones  
recientes

**351**  
Uso del crédito  
del FMI

*Cuando se afiance la recuperación...*

## Las autoridades japonesas deberán afrontar las consecuencias del envejecimiento demográfico

**E**n coincidencia con las consultas anuales del Artículo IV con Japón, funcionarios del FMI prepararon un documento de antecedentes (Japan-Selected Issues) sobre una serie de temas clave. Dos capítulos de ese documento abordan las consecuencias macroeconómicas y fiscales del envejecimiento de la población de Japón. Los autores —Hamid Faruqee, economista del Departamento de Estudios, y Martin Mühleisen, economista del Departamento de Asia y el Pacífico— compartieron sus conclusiones con el Boletín del FMI.

**BOLETÍN DEL FMI:** En la última década, los países industriales han tomado más conciencia de las importantes repercusiones macroeconómicas del envejecimiento demográfico, pero las circunstancias de Japón parecen especialmente perentorias.

**FARUQEE:** Este fenómeno es característico de la mayoría de los países industriales. Las sociedades que elevan los niveles de vida habitualmente registran una reducción de las tasas de mortalidad y fecundidad —lo que se ha dado en llamar transición demográfica.

La diferencia de la situación de Japón frente a los demás países industriales es de grado. La tasa de aumento de los dependientes ancianos de Japón es mucho más elevada que *(Continúa en la pág. 343)*



*Un cambio demográfico abrupto en Japón tendría consecuencias macroeconómicas para jóvenes y ancianos.*

*Conferencia Per Jacobsson*

## Tošovský resume la experiencia de la transición y observa que el proceso aún no termina

**E**l 24 de septiembre, en Praga, Josef Tošovský, Gobernador del Banco Nacional Checo, pronunció el discurso titulado “Diez años después: Algunas lecciones de la transición” para la conferencia anual Per Jacobsson. A continuación se resumen sus comentarios; se puede acceder al texto completo en inglés en [www.perjacobsson.org](http://www.perjacobsson.org).



*Josef Tošovský*

Partiendo de la premisa de que el proceso de transición aún no ha concluido, Tošovský señaló que la mayoría de las fallas y las persistentes dificultades que han enfrentado las economías en transición son el legado de 40 años de planificación centralizada.

Hace diez años —dijo Tošovský— las economías en transición de Europa central y oriental estaban nacionalizadas en su mayor parte o en su totalidad,

por lo que fue preciso emprender un programa de privatización para avanzar rápidamente hacia una economía de mercado. Al mismo tiempo, había que crear un marco institucional adecuado para respaldar al sector privado que iba surgiendo. Tošovský señala que esta segunda tarea resultó ser la más difícil.

### Distorsiones de la economía real

Algunos de los legados del antiguo régimen eran las “deformaciones y distorsiones” de la economía real, incluida la orientación geográfica exclusiva hacia los mercados orientales, agravada por una política económica de autosuficiencia.

El verdadero alcance de las distorsiones en las economías de planificación *(Continúa en la pág. 338)*

(Continuación de la pág. 337) centralizada y la verdadera magnitud del endeudamiento implícito y oculto sólo se reveló con los cambios políticos de 1989. Un problema grave era el crecimiento de la deuda interna. Para evitar la intranquilidad social, los partidos comunistas gobernantes procuraron ofrecer un nivel de vida aceptable, pero, dado que la capacidad productiva de las economías comunistas se erosionaba por sus ineficiencias intrínsecas, la única manera de lograr un nivel de vida decente era hipotecar el futuro, es decir, vivir con una deuda oculta. Las consecuencias de esta antigua asignación de recursos según prioridades políticas y no de rendimiento siguieron acosando a los reformistas en los noventa, con el surgimiento de enormes cantidades de préstamos incobrables.

Tošovský señaló que los factores humanos también fueron parte de los problemas de la transición: en primer lugar, la estructura educativa y la combinación de habilidades técnicas de una economía dirigida no satisfacen las necesidades de una economía de mercado. Además, la vida en el socialismo conformó las cualidades, la mentalidad y los valores morales de las personas dentro de esquemas incongruentes con una economía de mercado.

Por último, las nuevas economías democráticas surgieron en un entorno de vertiginosa globalización y liberalización generalizada de los mercados de bienes y de capitales; en una palabra, la competencia.

Aunque todos los países en desarrollo tuvieron que aceptar estos cambios y adaptarse a ellos, las economías en transición tenían una desventaja; su “comienzo tardío” les dio mucho menos tiempo para adaptarse y se vieron obligadas a integrarse a la economía mundial y al sistema financiero internacional, independientemente de los riesgos que acarrearía una integración tan acelerada.

### La importancia de las instituciones

Muchos analistas concuerdan —afirmó Tošovský— en que las actuales dificultades de algunas economías en transición que han quedado a la zaga de otras más dinámicas se derivan de la incompreensión inicial de la importancia de las instituciones en una economía de mercado.

Un error muy común y devastador fue creer que se podían implementar de la noche a la mañana medidas sistémicas como la liberalización de precios y del comercio, un tipo de cambio realista y la creación de instituciones de mercado, sin las reformas estructurales e institucionales necesarias. Esa subestimación fue común, por ejemplo, durante un proceso de privatización que no estableció el contexto normativo necesario para el funcionamiento ordenado de una economía privatizada.

**Independencia del banco central.** En general, las economías en transición adoptaron la mayor parte de los elementos del contexto jurídico europeo que define la posición del banco central, pero el público y en especial los políticos aún no aceptan plenamente

el principio de independencia. Con frecuencia, los bancos centrales han tenido a su cargo la impopular tarea de anunciar las malas noticias sobre la acumulación de desequilibrios macroeconómicos, además de cargar con la culpa de un crecimiento lento, un creciente desempleo y la intranquilidad social cuando tratan de restringir la política monetaria para corregir los desequilibrios. Esa presión política —agregó— ha sido parte de la vida de los bancos centrales de la mayoría de las economías en transición de la región, pero espera que este “signo de inmadurez” pronto se supere, cuando estos países se incorporen a la Unión Europea.

**Reforma del sector financiero.** Señaló Tošovský que, dado que el sector financiero es el que sufre los cambios más profundos en una economía en transición, las crisis financieras que afectaron a casi todas las economías en transición tal vez hayan sido inevitables. La transformación de un sector financiero de planificación centralizada en una economía de mercado exige un ajuste sistémico tal que requiere una infraestructura totalmente nueva. Los sectores financieros de los antiguos países comunistas siguen recibiendo numerosas críticas, pero no debe olvidarse que la tarea de crear de cero un sector financiero fuerte, eficiente y competitivo globalmente, que opere en un entorno jurídico adecuado, es enorme para haber transcurrido sólo 10 años.

### Resultados y conclusiones

Tošovský consideró que, pese a las condiciones iniciales altamente desfavorables, la transformación de la República Checa y de otros países en etapa similar de transición ha sido un éxito, aunque indicadores tradicionales tales como el PIB no parezcan respaldar esta conclusión, pues una transformación económica radical es precisamente el tipo de situaciones en que el cálculo del PIB no necesariamente es el indicador ideal del bienestar y la calidad de vida de un país. Se cometieron muchos errores pero, a su juicio, los países de Europa central y oriental que más han avanzado en su adaptación a las condiciones de una economía de mercado libre, están hoy mucho mejor que otros países que han postergado las reformas.

Las penosas condiciones económicas del final del socialismo son hoy un recuerdo lejano, y los países de economías en transición más avanzadas son serios candidatos a adherirse a la Unión Europea. Su madurez queda demostrada en la medida en que satisfacen los criterios de Copenhague que, aparte del requisito político de que el Estado candidato haya logrado la estabilidad de las instituciones que garantizan la democracia, el régimen de derecho, los derechos humanos y el respeto por la protección de las minorías, también recalcan la existencia de una economía de mercado funcional y la capacidad para enfrentar la presión competitiva y las fuerzas del mercado dentro de la Unión. ■

## Los debates se centraron en el desarrollo y en los aspectos monetarios y financieros

En ocasión de las Reuniones Anuales se realizó en Praga un programa de seminarios bajo el lema “Por una economía mundial para todos”; en los que se ofreció un foro para el debate entre dirigentes del sector privado, funcionarios gubernamentales y funcionarios de las instituciones financieras internacionales sobre temas vinculados al desarrollo sostenible y las relaciones monetarias y financieras internacionales.

### Retos y oportunidades

En la mesa redonda de apertura se analizaron los retos y las oportunidades para que la economía mundial actual beneficie a todos. Erna Witoelar, Ministro de Vivienda e Infraestructura Regional de Indonesia, citando los efectos de la crisis de Asia en su país, sostuvo que deben eliminarse las disparidades económicas a todo nivel y propuso redoblar esfuerzos para desarrollar la capacidad productiva de los países más pobres.

Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, señaló que la globalización no era un fenómeno nuevo en el mundo y que hoy beneficia a más personas que nunca antes en la historia. Agregó que ello se debe a los recientes avances tecnológicos, especialmente en las comunicaciones, al gusto popular por más cantidad de bienes y viajes, y a las iniciativas de política pública. Sin embargo, reconoció que la globalización también puede traer aparejada la desigualdad de ingresos y el deterioro ambiental, y que es imperioso contrarrestar esta situación.

De acuerdo con Olara Otunnu, Representante Especial del Secretario General de la ONU para los niños y los conflictos armados, la globalización ha dado lugar a valores sin precedentes en las esferas de los derechos humanos, la igualdad de la mujer y la protección ambiental, y a una generación extraordinaria de riqueza. Ahora —agregó— el desafío pendiente se centra en los que quedaron al margen del proceso, y citó las persistentes diferencias de ingreso en los países y entre las regiones y grupos étnicos.

### Zonas monetarias

Al inaugurar un seminario sobre zonas monetarias, Alexander Swoboda, del Departamento de Estudios del FMI, señaló que el nacimiento del euro representaba un cambio fundamental en la organización del sistema monetario internacional.

Robert Mundell, Premio Nobel y profesor de economía de Columbia University, afirmó que la introducción del euro creó la perspectiva del pasaje de un sistema denominado en dólares a un sistema en que el poder monetario es compartido entre el dólar, el euro y el yen. Argumentó en favor de una moneda mundial en el largo plazo. Hans Tietmeyer, ex Presi-

dente del Banco Federal Alemán, sostuvo que en un mundo de libre movimiento del capital no existe un instrumento eficaz para controlar las fluctuaciones cambiarias. En su opinión la creación de una moneda mundial no es factible ni deseable si no en el muy largo plazo.

Yung Chul Park, profesor de la Universidad de Corea, indicó que últimamente había aumentado el interés en la cooperación monetaria y financiera en Asia oriental ante la frustración porque la región había quedado excluida de las decisiones sobre la reforma de la arquitectura financiera internacional. Las economías de Asia Oriental, que tienen en su poder una cuantiosa proporción de las reservas internacionales, son particularmente vulnerables a los bruscos cambios de sentido del capital y de los tipos de cambio de las principales monedas.

### Dolarización y euroización

En este seminario, moderado por Zanny Minton-Beddoes de *The Economist*, Jacek Rostowski, profesor de economía de la Universidad Centroeuropa de Hungría, describió en este seminario los elementos de política que debían aplicar los países centroeuropes que aspiran a ingresar a la Unión Europea: mantener una rápida tasa de crecimiento económico, comprometerse con el libre movimiento de capitales, reconocer que los precios de los bienes no transables tenderán a aumentar con el crecimiento y cumplir los criterios de Maastricht.

Estableciendo un paralelo entre las experiencias centroeuropa y latinoamericana, Paulo Leme, de Goldman Sachs, detectó un sostenido avance hacia sistemas de moneda única, recalcando que es esencial la calidad de las políticas de fondo, particularmente la apertura comercial.

Eduardo Borensztein, del Departamento de Estudios del FMI, declaró no estar convencido de que todos los países tengan que dolarizarse o establecer una caja de conversión. En su opinión, la dolarización tiene ventajas y desventajas, pues los países podrían perder cierto grado de libertad política al atarse de manos para obtener credibilidad.

Rüdiger Dornbusch, del Instituto Tecnológico de Massachusetts, recomendó que todas las economías de mercados emergentes adoptasen una caja de conversión o utilizarasen una moneda fuerte, como el dólar de EE.UU., a fin de “tercerizar” la política monetaria y cobrar automáticamente credibilidad y estabilidad.



Bono (izq.) y Horst Köhler, Director Gerente del FMI.

**Dificultades para acceder a la UE**

En este seminario, moderado por Pedro Solbes, Comisionado de Asuntos Económicos y Financieros de la Comunidad Europea, intervino Charles Wyplosz, del Instituto de Estudios Internacionales de Posgrado de Ginebra, quien sostuvo que si se eliminan muy rápidamente los controles del capital se corren riesgos innecesarios y podrían resentirse las perspectivas de crecimiento a largo plazo. György Surányi, Gobernador del Banco Nacional de Hungría, analizó la probabilidad de que una fuerte afluencia de capital pueda llevar las tasas de interés a niveles más bajos de los aconsejables para la gestión monetaria interna de los países candidatos.

Marek Belka, Asesor Económico del Presidente de Polonia, subrayó la significación del ingreso a la UE en la cristalización de coaliciones internas para reformar la economía. Josef Kreuter, Ministro de Relaciones Exteriores de la República Checa, también destacó la necesidad de que los países candidatos establezcan prioridades de reforma, sobre todo en el mercado laboral.

**Estabilidad del sistema financiero**

En el contexto de un taller sobre el mejoramiento de la estabilidad del sistema financiero, Andrew Crockett, Gerente General del Banco de Pagos Internacionales, explicó que la fragilidad de los sistemas y mercados financieros internos puede corregirse más fácilmente mediante un fortalecimiento de las prácticas óptimas y garantizando la transparencia, apertura y eficiencia de los mercados. Sería importante evitar una indebida complejidad —señaló— priorizando el gran número de normas en beneficio de los países que intentaron emplearlas. Bimal Jalan, Gobernador por el Banco de Reserva de India, que presidió los trabajos prácticos, recomendó aclarar la conexión entre las normas y códigos y la estabilidad financiera.

En un taller complementario sobre desarrollo y evaluación de las normas y códigos internacionales, Carl Adams, de Merrill Lynch, observó que las normas sirven para dar cohesión a la comunidad mundial y que es esencial suministrar al sector privado detalles de la labor realizada en esta esfera. El moderador, Alastair Clark, Director Ejecutivo del Banco de Inglaterra, reclamó un mayor esfuerzo para crear conciencia acerca de los procesos de normalización y codificación.

**Timor Oriental**

Los acuciantes problemas que enfrenta el pueblo de Timor Oriental fueron el tema central de un taller especial organizado por el FMI y el Banco Mundial. En la sesión de apertura, Shigemitsu Sugisaki, Subdirector Gerente del FMI, advirtió que ya se ha avanzado mucho, con el surgimiento de un sólido liderazgo nacional, en el establecimiento de un

marco macroeconómico básico, un sistema judicial creíble y el progreso en las relaciones exteriores. Subrayó que, sin embargo, las tareas pendientes son enormes, particularmente la asignación correcta de los recursos internos, la creación de una capacidad administrativa autóctona y el uso eficiente de la asistencia internacional.

José Ramos Horta, Premio Nobel de la Paz y representante de la dirigencia de Timor Oriental, rindió tributo a lo que denominó relaciones “excepcionalmente positivas” con el FMI y el Banco Mundial, y a la contribución de estas instituciones a la paz y la estabilidad de Timor Oriental.

Por su parte, Luis Valdivieso, del FMI, recaló la necesidad de coordinar las operaciones de socorro internacional y las tareas de reconstrucción, y de establecer las instituciones clave, con recursos y personal adecuados.

**Gestión de datos**

En un seminario sobre gestión de series cronológicas de datos económicos y financieros, Warren Minami, Frank Maranto y Sam Ouliaris, del FMI, presentaron recomendaciones para la recolección, la manipulación y la presentación de grandes volúmenes de datos económicos y financieros utilizando un interesante enlace dinámico entre la base de datos y las planillas de cálculo.

**Mesa redonda de clausura**

El programa del seminario fue resumido en una mesa redonda cuya apertura estuvo a cargo del músico Bono, quien manifestó representar a los que habían perdido la confianza en instituciones como el FMI y el Banco Mundial y afirmó que el único camino razonable era la anulación total de las deudas de los países pobres. Lauren Lenfest, de Oracle Corporation, consideró que el desafío de los próximos años será lograr que la economía mundial y los avances tecnológicos beneficien a todos.

Elizabeth Tang, de la Confederación de Sindicatos de Hong Kong, señaló que si bien los trabajadores y los sindicatos consideran inevitable la globalización, les preocupa la posibilidad de perder sus empleos. Agregó que los sindicatos son debilitados por las políticas de liberalización del comercio y de privatización.

Boney Katumbo, de la Cámara Nacional de Comercio de Uganda, señaló que los países en desarrollo no estaban en condiciones de beneficiarse de la revolución digital y recomendó que las negociaciones internacionales se centraran en el alivio o la anulación de la deuda, la libertad de movimiento de la mano de obra, el fomento de la cooperación económica y el fortalecimiento de instituciones del sector privado. ■

Ian S. McDonald  
Director Jefe del  
Boletín del FMI

## Pese al mejoramiento mundial, la pobreza es el mayor desafío del nuevo siglo

Las condiciones de la economía mundial son alentadoras y las perspectivas de que se mantenga el crecimiento económico son, en general, favorables. Sin embargo, la pobreza sigue siendo el mayor desafío del siglo. En sus intervenciones en las Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial celebradas del 26 al 28 de septiembre en Praga, República Checa, los gobernadores que representan a los 182 países miembros del FMI reconocieron que, aunque la globalización ofrece oportunidades de crecimiento y desarrollo a los países ricos y a los países pobres, no todos han podido aprovecharlas. La tarea que tiene por delante la comunidad internacional —conviniere los gobernadores— es construir una economía pujante verdaderamente mundial, que beneficie a todos los pueblos y permita enfrentar la pobreza generalizada que, para Yannis Papantoniou, Ministro de Finanzas de Grecia, sigue siendo la faceta inaceptable de la situación económica mundial.

Aparte de la lucha contra la pobreza —el mensaje dominante de las reuniones— los gobernadores hicieron referencia a una serie de temas interrelacionados, como el elevado precio actual del petróleo y sus consecuencias, en particular para los países en desarrollo que importan petróleo; el objetivo de aliviar para fin de año la deuda de 20 países pobres muy endeudados; la necesidad de un mayor fortalecimiento de la arquitectura financiera internacional, y otros varios temas vinculados a las reformas de las instituciones de Bretton Woods y a la división de tareas entre el FMI y el Banco Mundial.

### Crecimiento de la economía mundial

En las Reuniones Anuales de 1999, la opinión general indicaba que ya había pasado lo peor de la crisis financiera internacional. Rodrigo de Rato y Figaredo, Vicepresidente Segundo y Ministro de Economía y Hacienda de España, señala que a la sazón era correcta esa afirmación, pero que no se tenía idea de que nos encontraríamos ahora en medio de un auge económico mundial que se prevé continúe en 2001 en todas las regiones del mundo. Señaló que el robusto crecimiento de Estados Unidos contribuye a estos resultados, al igual que el crecimiento de Europa y de buena parte de Asia, agregando que, tras recuperarse de su reciente crisis financiera, las economías de América Latina se sumarían a ese crecimiento.

CHEA Chan To, Gobernador del Banco Nacional de Camboya, y KEAT Chhon, Ministro de Hacienda de ese país, señalaron que los fundamentos básicos de la economía mundial se han fortalecido, creando un entorno de crecimiento más sostenible; congrataron a los propios países por sus resultados positivos y encomiaron a la comunidad internacional por ayudar a los países a implementar las reformas

necesarias en sus sectores financiero, empresarial y gubernamental.

Sin embargo, varios gobernadores advirtieron que la tarea futura será hacer más sostenible este crecimiento y distribuir sus beneficios más ampliamente. Por ejemplo, si los precios del petróleo siguieran aumentando —señaló De Rato y Figaredo— se pondría en peligro ese panorama mundial promisorio. Didier Reynders, Ministro de Hacienda de Bélgica, concordó, señalando que el interés colectivo, incluido el de los países productores de petróleo, es evitar una depresión en el crecimiento mundial, por lo cual resulta esencial garantizar el abastecimiento del mercado de manera más acorde con las circunstancias económicas. Una serie de gobernadores que respaldaron esta posición reclamaron de los países productores un incremento de la producción de petróleo para reducir los precios. Por su parte, Mohsen Nourbakhsh, Gobernador del Banco Central de la República Islámica del Irán, calificó los intentos de trasladar la responsabilidad a los productores de petróleo como francamente injustos. Cuando los precios del petróleo se derrumban —agregó— se pide a los productores que ajusten sus políticas económicas para compensar la pérdida de ingresos; cuando los precios se recuperan, los países industriales no ajustan sus políticas económicas, sino que intentan obligar a los países productores a ajustar la producción de petróleo.

Federico Zayas Chirife, Ministro de Hacienda de Paraguay, también se refirió a los riesgos de la globalización que, a su juicio, plantean un desafío cada vez mayor al ingenio y la creatividad de los países miembros del FMI y el Banco Mundial. Señaló que esperaba que los países industriales ayudaran a lograr un crecimiento económico mundial realmente beneficioso para todas las naciones del mundo, mediante la apertura de sus mercados, la prestación de mayor asistencia y el alivio de la deuda para los países más pobres.

Rod Kemp, Subtesorero del Commonwealth de Australia, observó que el crecimiento sostenido requería políticas e instituciones internas sólidas, una mejor evaluación de los préstamos y la inversión y un mejor desempeño de las instituciones internacionales. Agregó que los países industriales podrían favorecer las perspectivas de las economías más pobres mediante la reducción de las barreras al comercio.

DAI Xianglong, Gobernador del Banco Popular de China, reclamó una globalización que beneficie a todos, caracterizada por la igualdad, para lo cual es necesario crear un orden económico mundial justo y



*DAI Xianglong reclamó una globalización que beneficie a todos, caracterizada por la igualdad.*

razonable que incluya a todos los países en la adopción de decisiones y la fijación de normas económicas internacionales, y que establezca un sistema financiero y comercial internacional nuevo y justo.

**Fortalecimiento del sistema monetario internacional**

Los gobernadores en general celebraron los recientes empeños del FMI por fortalecer el sistema financiero internacional, incluida la formulación de normas y códigos, las medidas para mejorar la supervisión y los esfuerzos por incrementar la transparencia. Shah A.M.S. Kibria, Ministro de Hacienda de Bangladesh, subrayó, no obstante, que, para que sea sostenible, la nueva arquitectura financiera debe basarse en la equidad, a fin de que los países en desarrollo e industriales tengan iguales oportunidades de participación. Dato' Shafie Mohd. Salleh, Viceministro de Hacienda de Malasia, sugirió que la supervisión del FMI debía ser más equitativa y debía centrar la atención en la evolución de los principales países industriales, que tienen repercusiones sistémicas para el resto del mundo. Pavel Mertlik, Viceprimer Ministro y Ministro de Hacienda de la República Checa, indicó que la necesidad de que la transparencia sea la primera prioridad es particularmente importante para las economías en transición pues la falta de transparencia aumenta los costos de la transición y desacelera el crecimiento económico.

**Apoyo a los PPME**

Papantoniou señaló que es más fácil enfrentar la pobreza en tiempos de sólido crecimiento económico, subrayando que la comunidad internacional debe aprovechar las condiciones favorables actuales y, sumándose a la mayoría de los gobernadores que intervinieron, expresó su apoyo al servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza y a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME).

Kemp celebró los progresos que llevaron a 10 países muy endeudados a sus puntos de decisión, pero advirtió que no había que caer en la complacencia, instando al FMI y al Banco Mundial a mantener su empeño actual y a seguir cooperando estrechamente para que a fin de año lleguen otros 10 países al punto de decisión. Los PPME —señaló— deben superar las circunstancias que impiden una rápida materialización del alivio de la deuda, incluyendo, en algunos, los conflictos armados. Prijadi Praptosuhardjo, Ministro de Hacienda de Indonesia, se manifestó también estimulado por los progresos alcanzados en la implementación de la Iniciativa para los PPME, pero expresó preocupación por no haberse resuelto aún su financiamiento, por lo cual exhortó a todos los donantes bilaterales y multilaterales a aportar el apoyo financiero necesario para evitar reveses en el alivio de la deuda de los países pobres.

**Las instituciones de Bretton Woods**

La cooperación pareció ser la palabra clave en las reuniones de este año, especialmente en las delibera-

ciones sobre las funciones del FMI y el Banco Mundial. Varios gobernadores exhortaron a ambas instituciones a fortalecer su cooperación y a coordinar sus actividades con instituciones financieras regionales tales como la Iniciativa Chiang Mai, que varios gobernadores asiáticos describieron como un paso más hacia la cooperación económica en la región de Asia.

Igor Mityukov, Ministro de Hacienda de Ucrania, instó al FMI y al Banco Mundial a no quitar prioridad a sus responsabilidades básicas de fomentar políticas de desarrollo correctas, fortalecer el sistema monetario y financiero internacional y ayudar a mantener el impulso para la aceleración del comercio internacional, y subrayó la importancia de preservar el carácter cooperativo de las instituciones financieras internacionales en este nuevo siglo de revolución informática.

Otro tema que concitó una atención considerable de los gobernadores es el de la fórmula para calcular las cuotas del FMI y las revisiones que reflejen el cambio de circunstancias en la economía mundial. Una serie de gobernadores de los países en desarrollo —incluidos Kinikinilau Tutoatasi Fakafanua, Ministro de Hacienda de Tonga; Dato Haji Selamat Haji Munap, Viceministro de Hacienda de Brunei Darussalam, y Tantely R.G. Andrianarivo, Primer Ministro y Ministro de Hacienda de Madagascar— expresaron que sus países deberían tener mayor voz en la definición de las prioridades del desarrollo, especialmente teniendo en cuenta el nuevo acento en que los países se identifiquen con los programas. Nyum Jin, Ministro de Hacienda de Corea, concordó con la necesidad de ajustar los sistemas de cuotas y de representación del FMI, agregando que, a su juicio, la política actual del FMI no pondera debidamente la influencia económica de las economías emergentes de Asia, incluida la de Corea. Kemp, por su parte, agregó que Australia apoya la simplificación del actual sistema de formulación de las cuotas, “al que le falta lógica y transparencia”. ■

**Tasas del FMI**

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
16 de octubre	4,73	4,73	5,48
23 de octubre	4,80	4,80	5,56

La tasa de interés del DEG y la tasa de remuneración se calculan como promedio ponderado de las tasas de interés de determinados valores financieros nacionales a corto plazo que se negocian en los mercados monetarios de los cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG (al 1 de mayo de 1999 las ponderaciones eran: dólar de EE.UU., 41,3%; euro (Alemania), 19%; euro (Francia), 10,3%; yen japonés, 17% y libra esterlina, 12,4%). La tasa de remuneración es la tasa de rentabilidad del saldo remunerado de los países miembros en el tramo de reserva. La tasa de cargos, una proporción de la tasa de interés del DEG (115,9%), 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/sdr.pl](http://www.imf.org/cgi-shl/sdr.pl)).

Datos: FMI, Departamento de Tesorería

## Japón tiene opciones para corregir el déficit

(Continuación de la pág. 337) en los demás países. Hace diez años, Japón tenía la proporción más baja de dependientes ancianos de los países industriales; ahora es la más alta. Algunos estudios sugieren que la relativa falta de guarderías infantiles ha exacerbado el impacto de la mayor incidencia laboral de la mujer en el tamaño de las familias. Cualquiera sea la causa, la disminución de la tasa de fecundidad ha sido extraordinaria en Japón. El país prevé una tasa comparativamente rápida de envejecimiento y un mayor incremento de los dependientes ancianos. También cabe prever una disminución global de la población, circunstancia que también distingue a Japón. De los países industriales, sólo Italia presenta una situación comparable.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Por qué el FMI está examinando ahora las consecuencias macroeconómicas del envejecimiento de Japón y qué inquietudes aborda el estudio?

MÜHLEISEN: Siempre se ha reconocido la sólida posición fiscal de Japón. Al igual que su pueblo, el Estado japonés ha sido conservador desde el punto de vista fiscal; tradicionalmente se ha endeudado poco y tiene gastos relativamente bajos. Pero la situación fiscal, al igual que la demográfica, ha registrado un marcado cambio de signo en los últimos 10 años. Japón debió incurrir en elevados déficit para mantener a flote su economía después de la burbuja de fines de la década de 1980. En pocos años, Japón alcanzó prácticamente la mayor deuda bruta de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

Pero el país cuenta aún con un activo formidable, especialmente en su sistema de seguridad social, aunque no puede continuar así indefinidamente, sin preocuparse por la sostenibilidad y el financiamiento de esos déficit. La economía sigue siendo frágil, de manera que aún no es hora de sanear las finanzas públicas. Pero debe iniciar un período de reflexión que es de esperar permita articular una estrategia para abordar el problema fiscal antes de que se plantee en la práctica el problema del envejecimiento. El gobierno ha dicho que desea retornar a una trayectoria fiscal más sostenible tan pronto lo permita la economía. Nuestro trabajo procura contribuir a esa reflexión y ayudar a sentar las bases para una estrategia que enfrente estos problemas.

FARUQEE: En el estudio macroeconómico más amplio que preparé, esperaba cuantificar los efectos del envejecimiento demográfico en las principales variables macroeconómicas. Nos preguntamos qué podría ocurrir con las tasas de ahorro e inversión y con el crecimiento en el próximo medio siglo. Queríamos tener una idea del alcance del impacto económico del envejecimiento y luego usar esa información para encuadrar las cuestiones de política y las estrategias pertinentes.

MÜHLEISEN: Yo examiné más específicamente el lado fiscal. Aparte de cómo Japón podía dejar atrás sus enormes déficit en los próximos años, nos pregunta-

mos cómo podría enfrentar el problema del envejecimiento a largo plazo. Los sistemas de jubilaciones y atención de la salud son en gran medida financiados por el Estado, previéndose un considerable aumento del gasto con el envejecimiento de la población. Si bien el sistema jubilatorio más importante para los empleados privados está parcialmente financiado, quedará sin fondos si Japón no hace algo en los próximos dos años.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué metodología utilizaron?

FARUQEE: Ampliamos el modelo del FMI de macrosimulación en múltiples países (MULTIMOD) a efectos de incorporar el impacto del envejecimiento demográfico e introdujimos un sistema de jubilaciones con generación de ingresos de distintas fuentes, incluidos los sueldos y los impuestos al consumo. Conceptualmente, procuramos cuantificar los efectos examinando cómo diferían los diversos grupos etarios, en especial en el ingreso salarial. En Japón, como en la mayoría de los países, los jóvenes tienen un ingreso en aumento; los trabajadores de edad media, el máximo de ingreso, y los trabajadores de más edad y los jubilados, un ingreso laboral en disminución o pequeño. El perfil de ingresos por edad nos ayudó a caracterizar las diferencias de oferta de mano de obra y de productividad entre los grupos etarios. Y esa característica nos ayudó a cuantificar los efectos de la cambiante composición demográfica del país. Esta información se incorporó al modelo para determinar las consecuencias del envejecimiento del lado de la demanda y de la oferta.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué indicaron los datos?

FARUQEE: Del lado de la oferta, Japón registrará una contracción de la población activa, con repercusiones en la inversión. Una población que envejece tiene que distribuir capital a medida que disminuye la población activa. Del lado de la demanda, comprobamos que los niveles de ahorro también tienden a disminuir con el volumen global de la economía, pero las tasas de ahorro per cápita tienden a mantenerse bastante estables. En Japón, el envejecimiento se debe a una reducción de las tasas de fecundidad y a un incremento de la longevidad. Los ancianos tienden a ahorrar menos que los demás grupos etarios, pero el incremento de la longevidad tiende a elevar las tasas de ahorro en todos los grupos etarios, porque se alarga el horizonte de planificación. Asimismo, la notoria disminución de las tasas de fecundidad de Japón ha dado lugar a una disminución en las tasas de dependencia de los jóvenes, lo que ayuda a amortiguar los efectos negativos en las tasas de ahorro.

La otra comprobación importante es que, en presencia de una contracción de la fuerza laboral y de la población —y exceptuando cierta variación en el crecimiento de la productividad— el crecimiento del PIB



*Faruqee: "Queríamos tener una idea del alcance del impacto económico del envejecimiento y luego usar esa información para encuadrar las cuestiones de política y las estrategias pertinentes".*

global podría disminuir cerca de medio punto porcentual en las próximas décadas, en comparación con la hipótesis de una población y una fuerza de trabajo estables. En términos per cápita, esta no es necesariamente una gran disminución, porque el ingreso disminuye de acuerdo con el número de habitantes. Sin embargo, dado que la población activa envejece, cabría también prever cierta disminución del ingreso per cápita.

**BOLETÍN DEL FMI: En el segundo estudio se examinó la situación fiscal con más detalle.**

MÜHLEISEN: La cuestión más importante a corto plazo es si la posición fiscal del Japón es sostenible. Las simulaciones nos dicen que el problema es manejable, pero requerirá un serio ajuste en los próximos años y una política fiscal restrictiva en las próximas dos décadas, cuando se manifieste el proceso de envejecimiento.

Pero, dicho lo anterior, persiste cierta preocupación por el futuro inmediato, puesto que los niveles de deuda aumentarán aunque Japón adopte medidas para transformar su déficit fiscal del 8%–9% del PIB en un superávit primario. Si se incorporan las reformas de la seguridad social ya aprobadas, suponemos que la deuda neta (excluido el sistema de seguridad social) no se estabilizará hasta alcanzar el 120% del PIB para fines del decenio.

Las opciones se plantean cuando hablamos de la composición de las medidas de ajuste. Japón posee uno de los coeficientes de inversión pública más elevados del Grupo de los Siete, de modo que existe cierto margen para reducir esa inversión. Además, aunque comparativamente existe escaso margen para reducir el gasto, el coeficiente de ingresos tributarios de Japón es más bien bajo; las autoridades tendrían que ampliar la base del impuesto a la renta o incrementar la tasa de impuesto al consumo.

**BOLETÍN DEL FMI: Una vez que se establezca la situación fiscal, ¿cuáles serán las consecuencias fiscales del envejecimiento de la población?**

MÜHLEISEN: En nuestras simulaciones examinamos primero las finanzas del sistema de seguridad social. El Ministerio de Salud y Bienestar de Japón estima que, de acuerdo con el plan de reforma jubilatoria previsto, en los próximos 25 años los aportes a los sistemas jubilatorios principales tendrán que aumentar del 17½% actual al 25% del sueldo. Pensamos que eso no será suficiente; hemos proyectado tasas de aporte del 30%, que actuarían como mayor desincentivo de la participación en la población activa.

También examinamos las repercusiones fiscales del aumento de las transferencias a los sistemas de jubilaciones y seguros de salud. Comprobamos que, una vez que sigan su curso las medidas de reducción del gasto y ampliación de la base tributaria, serían necesarios otros ajustes del impuesto al consumo. Este es un aspecto políticamente delicado pero, en última instancia, es la herramienta económica más importante con

que cuentan las autoridades para ajustar el lado fiscal. Actualmente, Japón tiene una tasa de impuestos relativamente baja (5%). De acuerdo con nuestras proyecciones de referencia, la tasa de impuestos al consumo tendrá que aumentar al 25% para el 2050, cuando alcanza el máximo la tasa de dependencia de los ancianos. Claro que esta estimación no es muy precisa, dado que los ajustes a las tasas del impuesto al consumo variarán de acuerdo con las distintas hipótesis —digamos— de la tasa de fecundidad o el crecimiento de la productividad total de los factores. Nuestras estimaciones se ubican en la gama del 18% al 30%.

El principal interrogante a largo plazo es cómo financiar la creciente carga de las jubilaciones y la atención de la salud. Existen tres opciones básicas: mantener aproximadamente los mismos niveles de beneficios, pero incrementar los aportes; mantener los beneficios actuales pero financiar la diferencia con transferencias del gobierno y no con aportes, o reducir los beneficios y los aportes. Estas opciones tienen diferentes efectos en el crecimiento y el bienestar. La opción de referencia, de mantener los beneficios actuales y aumentar los aportes, produce los resultados menos favorables, pues desalienta la participación en la fuerza de trabajo; además, es la menos equitativa, puesto que los costos jubilatorios serían totalmente financiados por los jóvenes, que constituyen una proporción de la población cada vez menor.

La reducción de los beneficios y los aportes produce los máximos efectos positivos; ofrece un incentivo para un ahorro mayor a través de los planes jubilatorios privados, tiene los menores efectos distorsionantes en términos de impuestos a la nómina y es la opción más equitativa. Otra opción —mayores beneficios financiados con impuestos al consumo pagados por los ancianos y por el resto de la población— ofrece a largo plazo un mayor crecimiento que la hipótesis de referencia, pero los efectos de bienestar medidos por el consumo real y la riqueza privada real tienden a diluirse con el tiempo. La razón principal de ello es que el modelo incorpora las pérdidas de bienestar causadas por un aumento de los impuestos al consumo, debido a la diferencia entre los precios al consumidor y los precios al productor. Nuestras simulaciones de-muestran en forma concluyente que la reducción de los beneficios y el aumento de los aportes es la opción de preferencia, pero la que plantea más dificultades políticamente.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Cuáles son, entonces, los principales problemas de corto plazo para Japón?**

MÜHLEISEN: Quisiera subrayar que la primera prioridad es lograr una recuperación sólida. Debe tratar de reducir la deuda de la manera que menos afecte a la recuperación. Nuestras conclusiones ponen de manifiesto los efectos perniciosos que al principio tendrían en el crecimiento las reducciones de la inversión pública. FARUQEE: Sin duda, el clima macroeconómico actual de Japón y la persistencia de fragilidades



Mühleisen: "La cuestión más importante a corto plazo es si la posición fiscal del Japón es sostenible".

cíclicas revelan que sus prioridades son otras, pero las perspectivas del envejecimiento demográfico son claras y plantean serios desafíos económicos. Una acción anticipada otorga a las autoridades la máxima flexibilidad entre las opciones que considere. Actuar después que se manifieste el envejecimiento con toda su incidencia tal vez necesite también un ajuste más prolongado y difícil. Espe-

ramos que este trabajo estimule una acción anticipada tan pronto lo permita el afianzamiento de la recuperación. ■

Podrán adquirirse en breve ejemplares de *Japan-Selected Issues* a US\$10 solicitándolos a IMF Publications Services (véanse las instrucciones de pedido en la pág. 350). Los dos capítulos que se analizan en este artículo serán revisados y publicados como documento de trabajo del FMI.

## Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP al 30 de septiembre

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Millones de DEG)				
<b>Acuerdos de derecho de giro</b>				
Argentina	10 marzo 2000	9 marzo 2003	5.398,61	5.398,61
Bosnia y Herzegovina	29 mayo 1998	31 marzo 2001	94,42	30,15
Brasil <sup>1</sup>	2 diciembre 1998	1 diciembre 2001	10.419,84	2.550,69
Corea <sup>1</sup>	4 diciembre 1997	3 diciembre 2000	15.500,00	1.087,50
Ecuador	19 abril 2000	18 abril 2001	226,73	113,38
Estonia	1 marzo 2000	31 agosto 2001	29,34	29,34
Filipinas	1 abril 1998	31 diciembre 2000	1.020,79	237,56
Letonia	10 diciembre 1999	9 abril 2001	33,00	33,00
Lituania	8 marzo 2000	7 junio 2001	61,80	61,80
México	7 julio 1999	30 noviembre 2000	3.103,00	1.163,50
Nigeria	4 agosto 2000	3 agosto 2001	788,94	788,94
Panamá	30 junio 2000	29 marzo 2002	64,00	64,00
Papua Nueva Guinea	29 marzo 2000	28 mayo 2001	85,54	75,54
Rumania	5 agosto 1999	28 febrero 2001	400,00	260,25
Rusia	28 julio 1999	27 diciembre 2000	3.300,00	2.828,57
Turquía	22 diciembre 1999	21 diciembre 2002	2.892,00	2.226,84
Uruguay	31 mayo 2000	31 marzo 2002	150,00	150,00
Zimbabwe	2 agosto 1999	1 octubre 2000	141,36	116,62
<b>Total</b>			<b>43.709,37</b>	<b>17.216,29</b>
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>				
Bulgaria	25 septiembre 1998	24 septiembre 2001	627,62	156,92
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
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	454,92	341,18
Perú	24 junio 1999	31 mayo 2002	383,00	383,00
Ucrania	4 septiembre 1998	3 septiembre 2001	1.919,95	1.207,80
Yemen	29 octubre 1997	1 marzo 2001	105,90	65,90
<b>Total</b>			<b>9.543,37</b>	<b>7.319,09</b>
<b>Acuerdos en el marco del SCLP</b>				
Albania	13 mayo 1998	12 mayo 2001	45,04	9,41
Benin	17 julio 2000	16 julio 2003	27,00	20,20
Bolivia	18 septiembre 1998	17 septiembre 2001	100,96	56,10
Burkina Faso	10 septiembre 1999	9 septiembre 2002	39,12	27,94
Camboya	22 octubre 1999	21 octubre 2002	58,50	41,79
Chad	7 enero 2000	7 enero 2003	36,40	26,00
Côte d'Ivoire	17 marzo 1998	16 marzo 2001	285,84	161,98
Djibouti	18 octubre 1999	17 octubre 2002	19,08	13,63
Gambia	29 junio 1998	28 junio 2001	20,61	10,31
Ghana	3 mayo 1999	2 mayo 2002	191,90	120,85
Guinea	13 enero 1997	12 enero 2001	70,80	15,73
Guyana	15 julio 1998	14 julio 2001	53,76	35,84
Honduras	26 marzo 1999	25 marzo 2002	156,75	64,60
Kenya	4 agosto 2000	3 agosto 2003	150,00	136,40
Madagascar	27 noviembre 1996	30 noviembre 2000	81,36	9,48
Mali	6 agosto 1999	5 agosto 2002	46,65	33,15
Mauritania	21 julio 1999	20 julio 2002	42,49	30,35
Mozambique	28 junio 1999	27 junio 2002	87,20	42,00
Nicaragua	18 marzo 1998	17 marzo 2001	148,96	53,82
Pakistán	20 octubre 1997	19 octubre 2000	682,38	417,01
República Centroafricana	20 julio 1998	19 julio 2001	49,44	32,96
República Kirguisa	26 junio 1998	25 junio 2001	73,38	28,69
Rwanda	24 junio 1998	23 junio 2001	71,40	28,56
Santo Tomé y Príncipe	28 abril 2000	28 abril 2003	6,66	5,71
Senegal	20 abril 1998	19 abril 2001	107,01	42,80
Tayikistán	24 junio 1998	23 junio 2001	100,30	40,02
Tanzania	31 marzo 2000	30 marzo 2003	135,00	95,00
Uganda	10 noviembre 1997	31 marzo 2001	100,43	8,93
Yemen	29 octubre 1997	28 octubre 2000	264,75	114,75
Zambia	25 marzo 1999	28 marzo 2003	254,45	234,45
<b>Total</b>			<b>3.507,62</b>	<b>1.958,46</b>
<b>Gran total</b>			<b>56.760,36</b>	<b>26.493,84</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" al FMI monedas de otros países miembros, o DEG, a cambio de un monto equivalente de su propia moneda.**

# Cecchetti sostiene que en la política monetaria deben incidir los precios de los activos

En períodos de turbulencia en los mercados financieros o variaciones sustanciales en el mercado de activos, con frecuencia se pregunta: ¿deberían los bancos centrales tener en cuenta los precios de los activos cuando formulan la política monetaria? Como era de esperar, la cuestión vuelve a plantearse ante las prolongadas derivaciones de “burbujas” en los mercados inmobiliarios y bursátiles de fines de los ochenta en Japón y tras las graves crisis del sudeste asiático de 1997–98 y el alza de la bolsa en Estados Unidos. Al abordar este tema en un seminario del Instituto del FMI, el 11 de septiembre, el Profesor Stephen Cecchetti, de la Universidad del estado de Ohio, argumentó en favor de una incorporación más sistemática de los precios de los activos en las decisiones de política monetaria. Su exposición se basa en un reciente estudio del que es coautor, *2000, Asset Prices and Central Bank Policy* (Geneva Report on the World Economy, No. 2).

Las autoridades de los bancos centrales siguen la evolución del precio de los activos y a veces actúan en función de ella, pero Cecchetti señaló que la opinión predominante entre las autoridades y los universitarios es que los bancos centrales deben fijar las tasas de interés en respuesta a la inflación real o prevista y, quizá también en respuesta a la brecha de produc-

ción, pero no deberían reaccionar sistemáticamente frente a variaciones del precio de los activos. Esta opinión se funda en que este indicador es demasiado variable, sus desajustes son de difícil detección y la reacción a tales desajustes puede ser desestabilizadora.

Cecchetti no estuvo de acuerdo y afirmó que los bancos centrales lograrán mejores resultados si toman en cuenta los precios de los activos al fijar la política monetaria y defendió la posibilidad de dar más peso a algunos precios, como los de la vivienda, en las mediciones de la inflación.

## Defensa de la inclusión de los precios de los activos

Según Cecchetti, las variaciones de los precios de los activos inciden en la demanda agregada por la vía del efecto de la riqueza en el consumo y en los balances de las empresas y de los efectos secundarios de las variaciones de la demanda agregada en los precios de los activos. Cuando las fluctuaciones de los precios de los activos reflejan el crecimiento subyacente de la productividad en la economía, los efectos del lado de la demanda pueden estar acompañados de variaciones del lado de la oferta, con escasa necesidad de que la política monetaria reaccione. Pero, cuando esas variaciones se originan en el mercado de activos, es

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

#### Comunicados de prensa

- 00/55: El FMI concluye el examen de la valoración del DEG, 12 de octubre
- 00/56: Camerún recibirá unos US\$2.000 millones en alivio del servicio de la deuda, 16 de octubre

#### Notas informativas

- 00/92: El FMI concluye el tercer examen de Camerún y aprueba un crédito por US\$23,26 millones, 11 de octubre
- 00/93: El FMI creará un grupo de trabajo para examinar la labor de la institución en el sector financiero, 5 de octubre
- 00/94: El FMI concluye el primer examen del programa de Papua Nueva Guinea y aprueba un crédito por US\$24 millones, 16 de octubre
- 00/95: El FMI incrementa el acceso de Kenya a los recursos en el marco del SCLP, 18 de octubre

#### Notas de información al público

- 00/84: Argentina, 3 de octubre
- 00/85: Malí, 5 de octubre
- 00/86: Camboya, 13 de octubre
- 00/87: República Kirguisa, 13 de octubre

#### Información para la prensa

Transcripción de una entrevista por radio sobre el alivio internacional de la deuda a Tony Boote, Departamento de

Elaboración y Examen de Políticas; John Ruthrauff, Oxfam America, y Whitney Debevoise, abogada especializada en finanzas internacionales, Diane Rehm Show, 10 de octubre  
Thomas Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas, 12 de octubre

#### Discursos

- Discurso de Stanley Fischer, Primer Subdirector Gerente del FMI, “América Latina 2000”, Conferencia LACEA 2000, Río de Janeiro, 12 de octubre
- Discurso de Eduardo Aninat, Subdirector Gerente del FMI, “Adaptación a una economía globalizada”, Segundo Foro Anual de las Américas, Instituto de las Américas y Universidad de California, La Jolla, California, 13 de octubre

#### Consultas del Artículo IV (fecha de publicación)

Liberia, 6 de octubre

#### Otros

- Actividades financieras del FMI, 29 de septiembre, 6 de octubre, 13 de octubre
- Calendario de presentaciones públicas de la Gerencia del FMI, 6 de octubre
- Planilla de declaración de datos sobre las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera, 13 de octubre
- Recursos financieros y posición de liquidez del FMI, 16 de octubre

posible que el banco central tenga que adoptar medidas para contrarrestar los efectos en la inflación.

Cecchetti se concentró en los desajustes de los precios de los activos, que se producen cuando los precios se apartan de los que corresponden a la productividad subyacente y a valores sostenibles de la prima por riesgo de las participaciones de capital. Cuando se corrigen los desajustes pueden producirse graves daños económicos. Cecchetti sugiere que los bancos centrales pueden mejorar los resultados económicos corrigiendo los desajustes que empiecen a surgir en el precio de los activos, aunque ello signifique una desviación a corto plazo respecto de la meta de inflación.

Una norma de política que incluya explícitamente los precios de los activos limitaría los problemas de riesgo moral al señalar que la política monetaria reaccionará simétricamente a las variaciones de dichos precios. Actualmente —señala Cecchetti— se cree que las autoridades monetarias están más preocupadas por disminuciones abruptas de los precios que por sus aumentos repentinos. Sin embargo, esta impresión puede estar más vinculada a la asimetría de los datos (las variaciones abruptas tienden a producirse con más frecuencia en los ciclos desfavorables) que a un sesgo en la política del banco central.

### Preocupaciones respecto de la inclusión de los precios de los activos

Cecchetti descarta las preocupaciones de que su enfoque cause inestabilidad, señalando que no recomienda hacer estallar las burbujas, sino inhibir con anticipación el surgimiento de burbujas. Además —agrega— si la acción del banco central para frenar el precio de los activos diera lugar a correcciones excesivamente pronunciadas, la misma norma sistemática determinaría en las primeras etapas una respuesta compensatoria; la cuestión central —recalca— es la relevancia de los precios de los activos para la estrategia monetaria global.

Con frecuencia se argumenta —señala Cecchetti— que las autoridades de los bancos centrales no tienen experiencia en la fijación del precio de los activos y que las expectativas del mercado no son observables. Sin duda, es difícil calcular los desajustes —agrega— pero no más que otros cálculos que los bancos centrales realizan regularmente, como el del nivel del producto potencial y su tasa de crecimiento, la tasa natural de desempleo y la tasa de interés real neutral. En realidad, la tasa de crecimiento de la productividad —elemento clave para estimar los desajustes en el precio de los activos— también es esencial para calcular la tasa de crecimiento del producto potencial.

### Consecuencias para la política monetaria de Estados Unidos

La adopción de esta estrategia —explica Cecchetti— habría implicado, recientemente, en Estados Unidos, tasas de interés a corto plazo más elevadas. La prima por riesgo de las participaciones de capital ha estado

en el extremo inferior de su gama histórica. Sin embargo, los estudios indicaban que los tenedores de acciones preveían un rendimiento anual de 10% a 12%, sustancialmente por encima del que implicaba la prima por riesgo.

Cecchetti ilustró las consecuencias de la política monetaria de Estados Unidos con la “Regla de Taylor” —un instrumento con frecuencia utilizado para relacionar las tasas de interés a corto plazo con la inflación y la brecha de la producción. De acuerdo con esta regla, para el último trimestre de 1999, hubiera sido adecuada una tasa de los fondos federales de 6½%. Si esta regla se amplía con la incorporación de un vínculo entre las tasas de interés y los desajustes en los precios de los activos, se impondría una tasa más cercana al 7½% para ese trimestre. En los hechos, la tasa de ese período registró un promedio cercano al 5¼%.

Cecchetti subraya que sería necesario ampliar el trabajo de construcción de modelos antes de implementar este enfoque y que esas reglas no admiten una aplicación mecánica. Agregó que un propósito fundamental de su enfoque es limitar desajustes del precio de los activos, por lo cual se exageran las consecuencias de su adopción en momentos en que los precios de los activos ya pueden estar muy desajustados.

### Mejores mediciones de la inflación

Cecchetti se refirió luego a la posibilidad de que la inclusión de los precios de los activos mejore las mediciones de la inflación. Las mediciones típicamente cubren sólo los precios de los bienes y servicios de producción corriente. En 1973, Armen Alchian y Benjamin Klein sostuvieron que el banco central debía mantener la estabilidad del poder adquisitivo del dinero —concepto que incorporaría el precio del consumo futuro y el consumo corriente. De acuerdo con ese criterio, podría utilizarse el precio de los activos para medir el precio del consumo futuro. Dado que, para el ciudadano típico, el consumo corriente es pequeño en relación con el consumo futuro, se asignaría un peso pequeño al consumo corriente. Cecchetti expresó dudas ante este enfoque porque los precios de los activos varían considerablemente frente a factores que poco tienen que ver con las tendencias inflacionarias.

Otro criterio que sugiere Cecchetti se basaría en la idea de que todos los precios, incluidos los de los activos, tienen un componente básico común que representa la inflación agregada, y propone un método estadístico para extraer este componente de los precios de las acciones y la vivienda, así como de los precios de los bienes y servicios de consumo. A partir de datos de una serie de países industriales, Cecchetti llega a la conclusión de que las cotizaciones bursátiles son confusas y no comunican información útil sobre la inflación global, pero que los precios de la vivienda ameritan un peso mayor que el que habitualmente se les asigna en los índices de precios al consumidor. ■

## La experiencia ofrece sugerencias prácticas para los países con mercados emergentes

**E**n un nuevo estudio de la División de Operaciones Monetarias del Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI se destacan recomendaciones prácticas especialmente útiles para países con mercados emergentes que desean adoptar la estrategia de metas explícitas de inflación. El estudio, que se publicará como parte de la serie Occasional Papers, se basa en la experiencia que han acumulado los países industriales con esta estrategia, y en su reciente adopción en países con mercados emergentes.

En los últimos años, Brasil, Chile, Israel, Polonia, la República Checa y Sudáfrica han adoptado, al igual que los países industriales, una estrategia de metas explícitas de inflación (véanse los artículos del *Boletín del FMI* del 14 de febrero, pág. 37 y del 10 de abril, pág. 103) y otros países, como México y Tailandia, también están en proceso de hacerlo.

La experiencia acumulada por los países examinados parece indicar que las bases de la estrategia se apoyan en una situación fiscal sólida, estabilidad macroeconómica, un sistema financiero desarrollado, el compromiso del banco central para alcanzar la estabilidad de los precios y su autonomía en la selección de los instrumentos monetarios, vínculos razonablemente claros entre los instrumentos de política y la inflación, una metodología adecuada para elaborar pronósticos de inflación, y una política monetaria transparente que fomente la rendición de cuentas y la credibilidad.

### Estrategia

Cuando los países adoptan metas explícitas de inflación, los objetivos de política monetaria del banco central, y los medios a su alcance para alcanzarlos, quedan definidos por el marco jurídico. En general, los países modifican su legislación antes de adoptar la estrategia. Todos los bancos que la adoptan tienen libertad para seleccionar los instrumentos, como la tasa de interés, que utilizarán para alcanzar las metas. En la mayoría de los casos, pero no en todos, los países declaran que el objetivo fundamental es la estabilización de los precios o de la moneda, lo que refleja la necesidad de lograr credibilidad con salvaguardias jurídicas más sistemáticas, y a la vez el esfuerzo que presupone obtener el respaldo político necesario para modificar la legislación vigente. Todos los países con mercados emergentes limitan el financiamiento que el banco central puede conceder al gobierno.

En general, las autoridades anuncian —a veces paralelamente con el banco central— las metas de inflación. Si la estabilidad de los precios es, por ley, el principal objetivo de la política monetaria, los bancos centrales tienden a divulgar las metas en forma unilateral. En la práctica, el horizonte temporal para la consecución de la meta depende de la medida en que la inflación sea inferior o superior al objetivo a largo

plazo. En este último caso, las metas se fijan anualmente para reducir la incertidumbre y ofrecer flexibilidad, lo que permite a los encargados de la política aprovechar las oportunidades que puedan presentarse para adoptar medidas de desinflación. Cuando la inflación se sitúa en el nivel deseado a largo plazo, la norma es que los horizontes temporales sean largos, y en algunos casos de duración indefinida, porque ello otorga un mayor margen para acomodar los desfases en la transmisión de la política y en los objetivos de estabilización del producto a corto plazo.

El índice de precios de la meta de inflación abarca todos o la mayoría de los bienes de consumo (IPC). En general, los países industriales emplean la inflación básica del IPC como índice de la meta de inflación porque es menos sensible a los precios más volátiles, y a las tasas de interés, que la inflación total del IPC utilizada por los países con mercados emergentes por ser un indicador ampliamente conocido y, por lo tanto, más creíble.

Al establecer la meta, la mayoría de los países optan por una gama o una banda de fluctuación en lugar de un valor puntual. Una meta de inflación establecida en forma de banda ofrece a las autoridades flexibilidad para hacer frente a perturbaciones. No obstante, algunos países prefieren la sencillez de una meta puntual. La transparencia de la política monetaria y la rendición de cuentas son indispensables en un esquema de metas explícitas de inflación. La rendición de cuentas es esencial porque, si bien la independencia para seleccionar los instrumentos confiere a las autoridades una considerable discreción en la instrumentación de la política monetaria, los desfases en la transmisión de la política monetaria dificultan el seguimiento por parte del público. En consecuencia, los bancos centrales han intensificado la rendición de cuentas mediante la divulgación regular de comunicados de prensa e informes sobre las perspectivas inflacionarias, y en algunos casos de los modelos de pronósticos de inflación, y mediante la comunicación con el sector privado y los medios.

### Aspectos relacionados con la transición

La velocidad con que los países con mercados emergentes han ido adoptando metas explícitas depende, en gran medida, de las rigideces nominales en la economía. Al inicio de la transición, las autoridades anuncian sus intenciones. La mayoría de los países adoptaron la estrategia en momentos en que la inflación estaba disminuyendo. En todos los países, la

Fotos: Denio Zara y Padraic Hughes, FMI, páginas 337, 339, 341, 343, y 344; Eriko Sugita, Reuters, página 337; y Naciones Unidas, página 352.

inflación se había reducido a menos de un 10% cuando se adoptó la estrategia con todas sus características (véase el gráfico).

Los países con mercados emergentes que iniciaron la transición con una inflación más elevada y establecieron bandas cambiarias móviles adoptaron gradualmente una estrategia basada en metas explícitas para reducir al mínimo las perturbaciones sobre el empleo y el producto. Paulatinamente ampliaron la banda cambiaria e hicieron más énfasis en el objetivo de inflación debido a la indexación generalizada de precios y salarios.

Los países con mercados emergentes adoptan este tipo de estrategia sólo después de haber saneado la situación fiscal, estabilizado el sistema financiero (especialmente importante en estos países) y reducido la vulnerabilidad a crisis cambiarias. De ese modo, se reduce el riesgo de que al inicio, cuando la credibilidad es aún frágil, tengan que perseguirse objetivos múltiples.

**Aspectos operativos**

La instrumentación del régimen de metas explícitas de inflación es similar en los países con mercados emergentes y en los países industriales. Los pronósticos que se elaboren a partir de la información disponible deben basarse siempre en elementos de juicio. No obstante, los países con mercados emergentes que han adoptado ese régimen tienden a confiar menos en los modelos estadísticos para poner en práctica la política monetaria que los países industriales. Existen además importantes diferencias estructurales entre esos países y los que no adoptan estrategias basadas en objetivos de inflación: estos últimos se ubican en el 20% superior de los países en desarrollo en función del PIB total y del PIB per cápita, y cuentan con sistemas financieros internos más desarrollados.

Los cauces de transmisión de la política monetaria en países con mercados emergentes que adoptan el esquema de metas de inflación son rápidos, orientados hacia el tipo de cambio, y sujetos a una incertidumbre considerable. En países en que la inflación es más alta, y hasta que la estrategia sea creíble, suele haber una resistencia de los precios a bajar, y fluctuaciones del tipo de cambio que se transfieren rápidamente a la inflación.

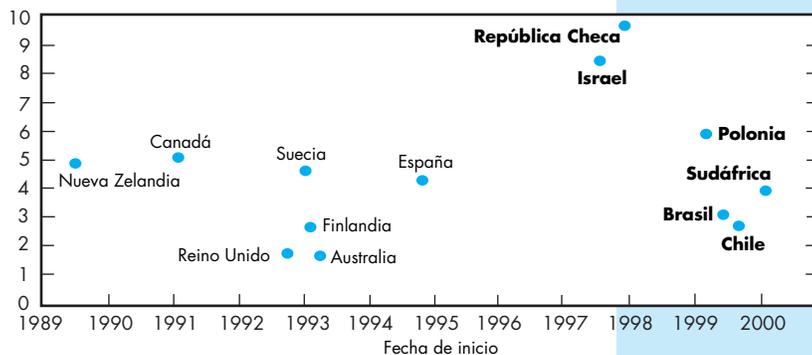
En todos los países que han fijado metas explícitas de inflación, la política monetaria se basa en instrumentos de mercado y en las tasas de interés a corto plazo, lo que refleja el hecho de que sus mercados financieros están relativamente bien desarrollados. Tanto en los países industriales como en países con mercados emergentes, la fijación de tasas de interés oficiales obedece generalmente a desviaciones de la inflación con respecto a la meta, la brecha de producción y otras variables.

La forma en que los países reaccionan cuando no se cumple la meta de inflación depende en gran medida de que la inflación efectiva sea mayor o menor que la tasa de inflación deseada a largo plazo. Cuando la meta se sitúa en la tasa a largo plazo, las reacciones de política para hacer frente a discrepan-

cias con respecto al mínimo o el tope de la gama tienden a ser simétricas para limitar la variabilidad del producto. Los países que procuran reducir la inflación, en cambio, han aceptado tasas de inflación inferiores a la meta y han aprovechado estos resultados inesperados para anunciar metas más bajas. La transparencia y la adopción de medidas de carácter precautorio parecen haber limitado el daño a la credibilidad resultante del incumplimiento del tope de la gama meta.

**Inflación en plena estrategia de metas explícitas**

Tasa anual de inflación del IPC (%)



Nota: Los países con mercados emergentes figuran en negritas.

Los bancos centrales intentan limitar los efectos de grandes variaciones del tipo de cambio sobre las expectativas inflacionarias y el sistema financiero interno. Frente a la crisis de Asia de 1997 y la crisis de Rusia en 1998, algunos bancos centrales lograron buenos resultados sin adoptar medidas. En otros países, los bancos centrales conjugaron intervenciones en el mercado cambiario con aumentos de las tasas de interés oficiales, dependiendo de que las perturbaciones elevaran las expectativas inflacionarias o pudieran desestabilizar el sistema financiero interno. A los países les resulta difícil dar marcha atrás cuando se trata de medidas adoptadas para hacer frente a perturbaciones financieras. La experiencia acumulada por varios países tras las crisis de Asia y Rusia parece indicar que puede no alcanzarse la meta de inflación si la respuesta de política no se corrige a tiempo. ■

Andrea Schaechter, Mark Stone, Mark Zelmer  
Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios

Los documentos de referencia del seminario de alto nivel sobre la adopción de metas explícitas de inflación celebrado en Washington en marzo de 2000 pueden consultarse, en inglés, en el sitio del FMI en Internet: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/index.htm>.

**Working Papers (Documentos de trabajo; US\$10)**

- 00/129: *Can Fiscal Decentralization Strengthen Social Capital?* Luiz de Mello
- 00/130: *Evidence on the Fiscal and Macroeconomic Impact of Privatization*, Steven Barnett
- 00/131: *The Currency Composition of Foreign Exchange Reserves—Retrospect and Prospect*, Barry Eichengreen y Donald J. Mathieson
- 00/132: *Corruption, Structural Reforms, and Economic Performance in the Transition Economies*, George T. Abed y Hamid Davoodi
- 00/133: *Fiscal Policy and Growth in the Context of European Integration*, Paul R. Masson
- 00/134: *Exchange Rate Regime Transitions*, Paul R. Masson
- 00/135: *The Breakdown of Credit Relations Under Conditions of a Banking Crisis—A Switching Regime Approach*, Sonia Munoz
- 00/136: *What Should Macroeconomists Know About Health Care Policy—A Primer*, William Hsiao
- 00/137: *Wage Flexibility and Economic Performance—Evidence Across Industrial Countries*, Magda Kandil
- 00/138: *The Facts About Time-To-Build*, Petya Koeva
- 00/139: *Reforming Pensions—Myths, Truths, and Policy Choices*, Nicholas Barr
- 00/140: *Selected Issues Concerning Monetary Policy and Institutional Design for Central Banks—A Review of Theories*, Christian Beddies
- 00/141: *The Impact of Monetary Policy on the Exchange Rate—Evidence from Three Small Open Economies*, Jeromin Zettelmeyer
- 00/142: *Domestic Competition, Cyclical Fluctuations, and Long-Run Growth in Hong Kong SAR*, Eric Zitzewitz
- 00/143: *Predictable Movements in Yen/DM Exchange Rates*, Carlo Cottarelli
- 00/144: *Filtering the BEER—A Permanent and Transitory Decomposition*, Peter B. Clark y Ronald MacDonald
- 00/145: *Former Yugoslav Republic of Macedonia Banking Soundness and Recent Lessons*, Paulo Drummond
- 00/146: *Determinants of Dollarization—The Banking Side*, Marco Terrones y Luis Catao
- 00/147: *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*, Edward Frydy y Marc Quintyn
- 00/148: *How Does U.S. Monetary Policy Influence Economic Conditions in Emerging Markets?* Vivek B. Arora y Martin Cerisola
- 00/149: *The Case Against Harry Dexter White: Still Not Proven*, James M. Boughton

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

- 00/99: Ireland: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/100: Republic of Latvia: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/101: Grenada: Statistical Appendix
- 00/102: Republic of Estonia: Statistical Appendix
- 00/103: Burkina Faso: Recent Economic Developments
- 00/104: Chile: Selected Issues
- 00/105: Algeria: Recent Economic Developments
- 00/106: United Kingdom: Selected Issues
- 00/107: Côte d'Ivoire: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/108: Comoros: Statistical Annex
- 00/109: Central African Republic: Statistical Annex
- 00/110: Cyprus: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/111: Angola: Recent Economic Developments
- 00/112: United States of America: Selected Issues
- 00/113: Swaziland: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/114: The Gambia: Selected Issues
- 00/115: Slovak Republic: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/116: Vietnam: Statistical Appendix and Background Notes
- 00/117: Finland: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/118: Sweden: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/119: Czech Republic: Statistical Appendix
- 00/120: Islamic Republic of Iran
- 00/121: Azerbaijan Republic: Recent Economic Developments and Selected Issues
- 00/122: Tanzania: Statistical Annex
- 00/123: Cyprus: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/124: Austria: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/126: Mali: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation
- 00/127: Cambodia: 2000 Article IV Consultation and First Review Under the Poverty Reduction and Growth Facility—Staff Report, Public Information Notice Following Consultation, Statement by Cambodia's Representative on IMF Executive Board

**Temas de economía (gratis)**

- No. 23: *Promoting Growth in Sub-Saharan Africa: Learning What Works*

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

En el sitio [www.imf.org](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*.

## Los líderes mundiales se reúnen en Nueva York para tratar los principales temas del siglo XXI

Los días 6 al 8 de septiembre, las Naciones Unidas auspiciaron la Cumbre del Milenio, un esfuerzo verdaderamente internacional cuyo objeto era abordar temas tales como la globalización, la erradicación de la pobreza y las operaciones de mantenimiento de la paz de la ONU. La cumbre, bajo el lema “La función de las Naciones Unidas en el siglo XXI”, fue escenario de la reunión más grande de mandatarios mundiales: 100 jefes de Estado y 47 jefes de gobierno. Asistieron además 8.000 delegados y 5.000 periodistas. Además de la cumbre se organizaron otros eventos laterales, entre ellos varios foros de organizaciones no gubernamentales, una cumbre de líderes religiosos y espirituales, la cumbre de mujeres, en la que participaron presidentas y primeras ministras y el Foro del Estado del Mundo —red mundial de líderes del ámbito empresarial, el gobierno y la sociedad civil— convocado por Mikhail Gorbachev.

La idea de celebrar la Cumbre del Milenio fue propuesta por primera vez en 1997 por Kofi Annan, Secretario General de la ONU, en su informe: “Renovación de las Naciones Unidas: Un programa de reforma”. En preparación para la cumbre, Annan presentó a principios de abril el informe titulado: “Nosotros los pueblos: La función de las Naciones Unidas en el siglo XXI”, una visión práctica de la organización en un mundo globalizado que ha cambiado drásticamente en los 55 años transcurridos desde su fundación. Uno de sus mensajes principales es la necesidad de que la globalización incluya a todos, genere más oportunidades y no deje a miles de millones de personas excluidas y sumidas en la pobreza.

La cumbre se apoyó en tres pilares: una sesión plenaria formal, cuatro mesas redondas interactivas

en las que participaron 50 líderes, y una reunión del Consejo de Seguridad a nivel de jefes de Estado. Estos foros dieron a los mandatarios la oportunidad

### La Declaración renueva los ideales de la ONU

*Fragmentos editados de la Declaración del Milenio, emitida por los jefes de Estado y de gobierno el 8 de septiembre en la Cumbre del Milenio.*

#### Valores y principios

La tarea fundamental a que nos enfrentamos hoy es conseguir que la mundialización se convierta en una fuerza positiva para todos los habitantes del mundo, ya que en la actualidad sus beneficios se distribuyen de forma muy desigual al igual que sus costos.

La responsabilidad de la gestión del desarrollo económico y social en el mundo, lo mismo que en lo que hace a las amenazas que pesan sobre la paz y la seguridad internacionales, debe ser compartida por las naciones del mundo y ejercerse multilateralmente. Por ser la organización más universal y más representativa de todo el mundo, las Naciones Unidas deben desempeñar un papel central a ese respecto.

#### El desarrollo y la erradicación de la pobreza

Estamos empeñados en hacer realidad para todos el derecho al desarrollo y a poner a toda la especie humana al abrigo de la necesidad.

El logro de esos objetivos depende, entre otras cosas, de la buena gestión de los asuntos públicos en cada país. Depende también de la buena gestión de los asuntos públicos en el plano internacional y de la transparencia de los sistemas financieros, monetarios y comerciales.

Nos felicitamos de la convocación de la Tercera Conferencia de las Naciones Unidas sobre los Países Menos Adelantados, que se celebrará en mayo de 2001, y pedimos a los países industrializados que:

- Adopten, preferentemente antes de que se celebre esa Conferencia, una política de acceso libre de derechos y cupos respecto de virtualmente todas las exportaciones de los países menos adelantados;
- Apliquen sin más demora el programa mejorado de alivio de la deuda de los países pobres muy endeudados y que convengan en cancelar todas las deudas bilaterales oficiales de esos países a cambio de que éstos demuestren su firme determinación de reducir la pobreza; y
- Concedan una asistencia para el desarrollo más generosa, especialmente a los países que se están esforzando genuinamente por destinar sus recursos a reducir la pobreza.

Resolvemos además reducir a la mitad, para el año 2015, el porcentaje de habitantes del planeta cuyos ingresos sean inferiores a un dólar por día, el de las personas que padezcan hambre y el de personas que carezcan de acceso a agua potable.

#### Atención a las necesidades especiales de África

Respaldamos la consolidación de la democracia en África y ayudaremos a los africanos en sus esfuerzos para lograr una paz duradera, la erradicación de la pobreza y el desarrollo sostenible.

#### Fortalecimiento de las Naciones Unidas

Los jefes de Estado y de gobierno reafirman el papel central que recae en la Asamblea General en su calidad de principal órgano de deliberación, adopción de políticas y representación de las Naciones Unidas.

### Uso del crédito del FMI

(Millones de DEG)

	Septiembre 2000	Enero-septiembre 2000	Enero-septiembre 1999
Cuenta de Recursos Generales	372,32	2.842,27	8.534,31
Acuerdos de derecho de giro	10,37	1.819,00	6.067,57
SCR	0	0	3.636,09
SAF	361,95	1.023,27	1.786,34
SFC	0	0	680,40
SCLP	60,33	335,36	629,09
Total	432,65	3.177,63	9.163,40

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



**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

**Roberto Donadi**  
Traducción

**Magaly B. Torres**  
Corrección de pruebas

**Martha A. Amas**  
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 X2000, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

30 de octubre de 2000

**352**



*Jefes de Estado y de gobierno de todo el mundo se reúnen para participar en la Cumbre del Milenio de las Naciones Unidas, que tuvo lugar en Nueva York.*

de participar en diálogos espontáneos e interesantes sobre delicadas cuestiones políticas, económicas y humanitarias.

En la ceremonia de clausura, Annan afirmó ante los líderes mundiales que si bien habían esbozado una clara dirección para adaptar a la organización a su función en el nuevo siglo, era responsabilidad

de todos cumplir las metas que habían definido, porque compete a los mandatarios de los países del mundo hacer que las Naciones Unidas afronten el reto que se les plantea.

Las conclusiones de la cumbre figuran en la Declaración del Milenio de las Naciones Unidas y en la Resolución 1318 del Consejo de Seguridad (véanse los recuadros).

### Los mandatarios se comprometen a poner fin a los conflictos

*Fragmentos editados de la Resolución No. 1318 (2000) del Consejo de Seguridad, emitida el 8 de septiembre en la Cumbre del Milenio.*

Los jefes de Estado y de gobierno se comprometen a mejorar la eficacia de las Naciones Unidas en la consideración de los conflictos en todas las etapas, desde la prevención a la consolidación de la paz con posterioridad a los conflictos.

Se comprometen asimismo a asignar igual prioridad al mantenimiento de la paz y la seguridad internacionales en todas las regiones del mundo y, en vista de las necesidades especiales de África, prestar especial atención a la promoción de la paz duradera y el desarrollo sostenible en África, y a las características especiales de los conflictos africanos.

Destacan la importancia de la continua cooperación entre las Naciones Unidas y la Organización de la Unidad Africana y las organizaciones subregionales africanas para resolver los conflictos en África, y de que se aumente el apoyo al Mecanismo de Prevención, Gestión y Solución de Conflictos de la Organización de la Unidad Africana.

Alientan firmemente la elaboración dentro del sistema de las Naciones Unidas y en un ámbito más amplio, de estrategias amplias e integradas encaminadas a remediar las causas fundamentales de los conflictos, incluidas sus dimensiones económicas y sociales.

### Declaración del Milenio de las Naciones Unidas

Esta declaración representa un compromiso renovado con los ideales de las Naciones Unidas. Destaca específicamente los valores y principios de la organización: lograr la paz, la seguridad y el desarrollo; avanzar en el desarrollo y en la erradicación de la pobreza, el medio ambiente, los derechos humanos, la democracia y la buena gestión de gobierno; proteger a las poblaciones vulnerables; atender las necesidades especiales de África, y fortalecer la organización.

### Resolución del Consejo de Seguridad

Si bien las resoluciones del Consejo de Seguridad no son habitualmente de interés directo para el FMI, ésta merece atención. Debe destacarse en primer lugar el renovado compromiso con el mantenimiento de la paz y la seguridad internacionales, sobre todo con respecto a África; en segundo lugar la referencia a las causas radicales de los conflictos y sus dimensiones económicas y sociales, y en tercer lugar el compromiso de los jefes de Estado y de gobierno para dar más eficacia a las operaciones de mantenimiento de la paz. ■

Axel Palmason  
Oficina del FMI, Naciones Unidas