

353	Opciones de política monetaria
353	Reunión del Grupo de los Veinte
356	Curso sobre estadísticas en China
358	VIH/SIDA en Swazilandia
360	El capitalismo y los pobres
362	Naturaleza de la deuda soberana
364	Köhler se refiere al sector privado en África
364	Conferencia anual sobre investigación
364	Foro sobre temas monetarios
365	Nueva valoración del DEG
365	Medida en favor del alivio de la deuda
367	Informe de la UNCTAD sobre inversión
Y...	
366	Publicaciones recientes
367	Tasas del FMI
368	Publicado en Internet
353	

Seminario del Instituto del FMI

Mishkin analiza las opciones monetarias en los países desarrollados y los mercados emergentes

En un seminario organizado por el Instituto del FMI el 6 de octubre, el profesor Fredric Mishkin, de la Universidad de Columbia, examinó los regímenes monetarios para determinar cuáles habían dado resultado y cuáles no, basándose sobre todo en un estudio de casos, porque —explicó— en la determinación de la eficacia del diseño de la política monetaria, “la cuestión está en los detalles”. Mishkin exploró las ventajas y desventajas de los regímenes diseñados en torno a metas cambiarias, monetarias e inflacionarias y cuestionó la pertinencia a largo plazo del enfoque excesivamente pragmático e implícito de Estados Unidos.



Fredric Mishkin

En particular, Mishkin evaluó los distintos beneficios de las “anclas nominales” de que disponen los países de mercados emergentes. La clara conciencia del público acerca del ancla nominal, que es el objetivo de la política monetaria, imprime transparencia y responsabilidad al proceso de formulación de las políticas. Y eso, a su vez, puede contener las políticas monetarias discrecionales que producen problemas de “incongruencia en el tiempo”, es decir, decisiones a corto plazo que, a largo plazo, conducen a resultados menos deseables.

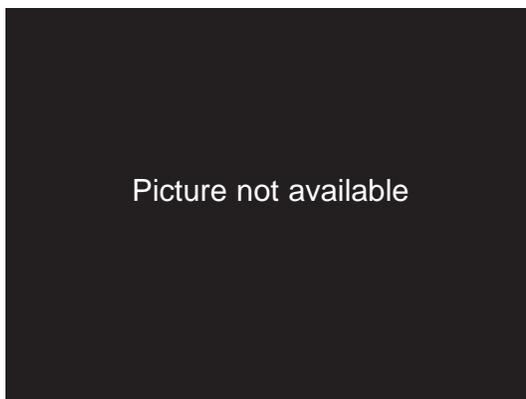
Dos puntos de la exposición de Mishkin resaltaron la importancia de las circunstancias específicas de cada país que quedan fuera del ámbito tradicional de la política monetaria. Primero, los aspectos de economía política son elementos cada vez más importantes en el diseño de una política monetaria exitosa. Las instituciones tienen que lograr un alto grado de transparencia y rendición de cuentas, pero ello significará ajustar el diseño de esas instituciones a (Continúa en la pág. 354)

Grupo de los Veinte

Líderes financieros cooperarán en la superación de los desafíos del siglo XXI

Los ministros de Hacienda y gobernadores de bancos centrales del Grupo de los Veinte se reunieron en Montreal el 24 y 25 de octubre para discutir el estado de la economía mundial, las exigencias en materia de política económica con ella relacionadas y la forma de abordar potenciales debilidades del sistema financiero internacional. También asistió Horst Köhler, Director Gerente del FMI. En una declaración emitida el 25 de octubre, los ministros y gobernadores expresaron su satisfacción por la “constante consolidación del crecimiento económico global”, pero dijeron que aún tienen presente “la importancia de contar con sólidas políticas económicas y financieras nacionales, para forjar un sistema financiero internacional que sea menos propenso a las crisis”.

Los líderes financieros estuvieron de acuerdo en que la globalización, como toda transformación económica, “también puede (Continúa en la pág. 357)



Ministros de Hacienda en la reunión del Grupo de los Veinte, celebrada en Montreal. De izquierda a derecha: Hans Eichel, de Alemania; Xiang Huaicheng, de China; Paul Martin, de Canadá, presidente de la reunión; Peter Costello, de Australia, y Pedro Sampaio Malan, de Brasil.

(Continuación de la pág. 353) la historia y la dinámica del panorama político interno. Segundo, la comunicación efectiva de la estrategia monetaria al público es otro requisito previo fundamental del éxito. Ello, también, requerirá ajustar los medios de comunicación a las circunstancias y necesidades de cada país.

Metas cambiarias explícitas

La fijación de metas cambiarias explícitas conlleva “importar” la política monetaria de una contraparte comercial importante y estable. Habitualmente, el tipo

de cambio se vincula a una tasa de la contraparte y se ajusta con el tiempo para tener en cuenta el diferencial inflacionario. Las metas cambiarias explícitas anclan las expectativas inflacionarias del público a las de un país de baja inflación y la automaticidad de la política atenúa el pro-

blema de incongruencia en el tiempo al eliminar la discrecionalidad. Además, la fijación de metas cambiarias explícitas es transparente y comprensible para el público. A comienzos y mediados de la década de 1990, muchos países de Europa utilizaron este mecanismo para reducir con éxito la inflación.

La pérdida de la independencia monetaria es la principal desventaja de la fijación de metas cambiarias explícitas. En 1990, por ejemplo, un incremento de las tasas de interés de Alemania destinado a contener las presiones inflacionarias posteriores a la unificación fue trasladado a otros miembros del mecanismo de tipos de cambio europeo como Francia y el Reino Unido, pese a que la inflación en estos dos países era entonces baja e incluso estable. Para los países de mercados emergentes, la pérdida de independencia puede ser menos costosa —incluso ventajosa— dado que con frecuencia estarían mejor con la política monetaria ajena si su propio esquema político interno es menos favorable a la estabilidad de precios.

El costo de las crisis financieras desatadas por devaluaciones cambiarias, sin embargo, es una falla grave de las metas cambiarias explícitas en los países de mercados emergentes. Un tipo de cambio fijo puede aumentar la vulnerabilidad a las crisis al estimular a los capitales que entran a aprovechar una apuesta “unidireccional” contra la moneda —apuesta que rinde cuando estalla la crisis, como ocurrió en el Reino Unido en 1992 y en Asia oriental en 1997. Esta afluencia de capital puede dar lugar a un gran volumen de deuda externa en las empresas y, tras el abandono del tipo de cambio fijo, a un costo mucho

mayor por el servicio de la deuda para las empresas nacionales. La distorsión empresarial resultante puede agravar el efecto contraccionista de la crisis y empujar a la economía a una espiral de recesión.

Mishkin mencionó una desventaja más sutil de la fijación de metas cambiarias explícitas en los países de mercados emergentes. En los países industriales, el desarrollo y la liquidez de los mercados de bonos proporcionan señales rápidas a los encargados de las políticas. Sin embargo, en los países de mercados emergentes, los mercados de bonos son más elementales, y un tipo de cambio flexible puede servir para advertir sobre las políticas del gobierno e imprimir disciplina en el mercado. Un tipo de cambio fijo elimina esta función disciplinaria.

Las crisis monetarias pueden evitarse mediante el uso de una “vinculación estricta” que sirva de ancla cambiaria más rígida. En el contexto de una caja de conversión, por ejemplo, el banco central se compromete a cambiar una unidad de moneda nacional por una moneda más fuerte y estable, como hizo Argentina con el dólar de Estados Unidos. La “dolarización” es la adopción del dólar como moneda nacional, como hizo recientemente Ecuador. Ninguno de estos esquemas es la panacea: las cajas de conversión siguen expuestas a ataques especulativos, como lo evidencian los diferenciales de las tasas de interés internas, y la volatilidad del producto puede ser elevada.

Metas monetarias explícitas

Las metas monetarias explícitas consisten en usar una meta monetaria específica como ancla nominal. Al anunciar la meta con anticipación, el banco central puede fácilmente responsabilizarse por la política. Además, la meta monetaria se puede ajustar para contrarrestar las perturbaciones internas.

La inestabilidad en la relación entre el dinero y la inflación y el producto es la principal desventaja de las metas monetarias. Además, puede resultar difícil al banco central controlar los agregados monetarios con los instrumentos de política a su alcance. Por ello, según Mishkin, nadie ha aplicado seriamente metas monetarias estrictas.

En realidad, el éxito de Alemania y Suiza con las metas monetarias reflejó un criterio flexible y pragmático de política monetaria. En la práctica —sugiere— más que de metas monetarias se trataba de metas inflacionarias explícitas. En efecto, Alemania dejó de cumplir más de la mitad de las gamas de la meta, pero pudo usar las metas monetarias para comunicar la estrategia y trasladar la atención del público a cuestiones de política a largo plazo.

Metas inflacionarias explícitas

La fijación de metas inflacionarias explícitas está haciéndose popular, incluso entre los países de



La pérdida de independencia de las políticas monetarias es la principal desventaja de la fijación de metas cambiarias.

mercados emergentes, a medida que se hace más difícil defender los tipos de cambio y fijar metas monetarias. Los dos elementos clave de la fijación de metas inflacionarias son el anuncio público de metas de inflación a mediano plazo y una mayor transparencia para dar la máxima rendición de cuentas por las medidas de política. También es importante un compromiso institucional con la meta y una estrategia de política que utilice toda la información disponible.

El alto grado de transparencia y comunicación que es parte integral de las metas inflacionarias explícitas constituye una ventaja importante, según Mishkin. Además, las metas inflacionarias explícitas permiten que el banco central se concentre en aspectos internos y tienda a enmarcar los debates de política en la inflación a largo plazo, reduciendo así las presiones políticas proinflacionarias a corto plazo. La adopción por parte de Suecia y Canadá de metas inflacionarias explícitas, por ejemplo, desplazó el debate público del ajuste actual de las tasas de interés para fomentar el crecimiento, a la forma en que debería diseñarse la política para reducir la inflación a largo plazo.

Mishkin señaló que en las evaluaciones de las metas de inflación explícitas con frecuencia se sobreestiman las desventajas y que el crecimiento económico a largo plazo se vio estimulado por la estabilidad de precios lograda gracias a las metas inflacionarias explícitas, y no se contrajo, como algunos anunciaron. Además, las metas de inflación explícitas no han incrementado la volatilidad del producto, porque en la práctica la política ha sido flexible. Mishkin argumenta que las metas inflacionarias explícitas efectivamente concentraron la política en objetivos de inflación a largo plazo, manteniendo el margen necesario para contrarrestar las perturbaciones a corto plazo. Señaló que el régimen más equilibrado es el de una “discrecionalidad restringida” y llegó a la conclusión de que atenúa en gran medida el problema de la incongruencia en el tiempo.

Sin embargo, Mishkin advirtió que las metas de inflación explícitas tienen fallas, especialmente para los países de mercados emergentes. El gran desfase entre la adopción de las medidas y su efecto en la inflación puede debilitar la responsabilización por las políticas. Si bien las metas inflacionarias explícitas pueden resaltar los riesgos de despilfarro fiscal, no garantizan un mejor resultado fiscal. Además, los países de mercados emergentes que están empleando estas metas con frecuencia tienen tipos de cambio volátiles y sistemas bancarios débiles que pueden amenazar los objetivos inflacionarios.

Hasta ahora, la experiencia de los países desarrollados en materia de fijación de metas de inflación explícitas ha sido considerablemente positiva. El producto no se contrajo —explicó Mishkin— porque las metas inflacionarias fijadas en general no han sido muy bajas. La desinflación gradual y la flexibilidad de las políticas, incluido el ajuste a las perturbaciones de la oferta, han impedido la volatilidad

del producto. Por último, las metas inflacionarias explícitas han imprimido más transparencia y mejorado las comunicaciones. La independencia otorgada al Banco de Inglaterra en 1997, por ejemplo, creó una mayor responsabilización. Pero Mishkin se apresura a agregar que las metas inflacionarias explícitas no son una solución mágica para los países que inicialmente registran tasas de inflación relativamente elevadas: el costo de la desinflación en materia de crecimiento no parece reducirse con las metas inflacionarias explícitas.

La fijación de metas de inflación explícitas está adquiriendo popularidad entre los países de mercados emergentes. Mishkin señaló que Chile utilizó con éxito esta política para lograr la desinflación en los años noventa, aunque sugirió que la política podría haber sido más transparente y menos dirigida a la evolución del tipo de cambio. Brasil adoptó metas explícitas extraordinariamente rápido en 1999, pero Mishkin observó que debe mejorarse la política fiscal y otorgarse más independencia al banco central para garantizar el éxito del nuevo régimen. México y Perú avanzan hacia una fijación definitiva de metas de inflación explícitas. La experiencia de los países de mercados emergentes —subrayó Mishkin— indica que es vital que existan sistemas bancarios sólidos y disciplina fiscal para que las metas inflacionarias explícitas den buenos resultados.

Un ancla implícita

La última ancla a que se refirió Mishkin es la que describe como “ancla implícita”, utilizada por Estados Unidos. La política estadounidense dice, utiliza un ancla nominal implícita, y no explícita, en la forma de una primordial preocupación de la Reserva Federal encabezada por Alan Greenspan, respaldada por el Presidente y el Tesoro, por controlar la inflación a largo plazo. Las señales de inflación futura se enfrentan con “ataques preventivos” de la política monetaria.

Este criterio ha producido excelentes resultados macroeconómicos, con tasas de inflación bajas y estables, pero —sostuvo Mishkin— la política monetaria de Estados Unidos, aunque funciona, debería mejorarse. Observó que, en contraste con otros países, la política monetaria de Estados Unidos no es transparente, el público está más expuesto a los sobresaltos inflacionarios, y el debate público se centra en cuestiones de corto plazo y no de largo plazo. El éxito de este criterio pragmático de ancla implícita —agregó— gira en torno de la gran idoneidad de los encargados de la formulación de políticas en la Reserva y el Tesoro, algo cuya perpetuación no se puede garantizar. Mishkin observó que es el momento justo para que Estados Unidos afiance la baja tasa de inflación actual, dando pasos irreversibles hacia un régimen de metas inflacionarias explícitas. ■

Mark Stone
División de Operaciones Monetarias
Departamento de Asuntos Monetarios y Cambiarios del FMI



China y el FMI procuran fortalecer las estadísticas que se emplean en el análisis económico

Como parte del programa de cooperación técnica entre el FMI y China, el Departamento de Estadística del FMI, el Banco Popular de China y el Ministerio de Hacienda de ese país, organizaron dos seminarios de capacitación que tuvieron lugar simultáneamente en China y en Washington DC durante las dos últimas semanas de agosto. Los seminarios fueron financiados por las autoridades chinas y la cuenta administrada del FMI correspondiente a Japón, a través de la cual Japón contribuye a las actividades de asistencia técnica del FMI.

dística del FMI, sobre estadísticas chinas y calidad de información, que creó el marco para las siguientes presentaciones y debates sobre cuentas nacionales, incluidas las mediciones del PIB y los precios; balanza de pagos; finanzas públicas, estadísticas monetarias, las conexiones entre las cuatro cuentas macroeconómicas; y los usos de estas estadísticas en el análisis y la formulación de políticas. Muchos participantes manifestaron que el seminario había aumentado sus conocimientos sobre estadística macroeconómica y la noción de su relevancia y sugirieron que se organizara otro seminario de este tipo para las principales autoridades responsables de la política, cuya participación y apoyo sería fundamental en el desarrollo de los sistemas estadísticos chinos. En sus observaciones finales, Wang Xiaoyi, Director del Departamento de Estadística del Banco Popular de China, puso de relieve la necesidad de una metodología confiable para recopilar estadísticas macroeconómicas y expresó su deseo de que China satisfaga los requisitos esenciales para poder participar en el Sistema General de Divulgación de Datos del FMI.

El sistema de seguridad social en China

En el seminario sobre estadísticas de las finanzas públicas y seguridad social, que se realizó en Washington y se prolongó durante dos semanas, participaron treinta y tres funcionarios de los Ministerios de Hacienda de Beijing y 24 regiones. El objetivo del seminario era analizar la presentación de datos estadísticos sobre el funcionamiento del sistema de seguridad social chino utilizando la metodología de las estadísticas de las finanzas públicas (EFP) del FMI.

Las disertaciones de funcionarios de la División de Finanzas Públicas se concentraron en la metodología de presentación de informes de los *Manuales de estadísticas de las finanzas públicas*. Funcionarios estadounidenses y canadienses ilustraron el funcionamiento de los sistemas de seguridad social de Estados Unidos y Canadá. Los participantes también recibieron un esquema de las consecuencias analíticas y políticas del programa de seguridad social.

Wei Benhua, Director Ejecutivo por China en el FMI, abordó el tema de las operaciones del Fondo, destacando la importancia que este organismo asigna a la transparencia y el acceso a información estadística oportuna y confiable conforme con las normas internacionales.

Dai Bohua, Subdirector General del Departamento de Política y Programación del Ministerio de Hacienda, que presidió la delegación china, ofreció una evaluación del sistema de seguridad social chino en términos de las definiciones de las EFP. En su forma actual, el "sistema básico unificado" chino de seguro social,



Carol Carson (centro), Directora del Departamento de Estadística del FMI, y Wang Xiaoyi (derecha), Director del Departamento de Estadística del Banco Popular de China, durante el seminario realizado en Chongqing, China.

Estadísticas macroeconómicas para usuarios

El seminario sobre estadísticas macroeconómicas para usuarios, que tuvo lugar en Chongqing, China, del 29 al 31 de agosto, fue la primera actividad de capacitación en materia de estadísticas que se llevó a cabo bajo los auspicios del Programa de Capacitación Conjunta de China y el FMI, creado recientemente. El objetivo era exponer a funcionarios de alto nivel a los usos de las estadísticas macroeconómicas en el análisis económico y la formulación de políticas, poniendo de relieve la importancia de contar con marcos estadísticos sólidos y vinculaciones estadísticas entre los diferentes sectores económicos. Treinta funcionarios representantes de once organismos gubernamentales chinos dedicados a la recopilación de datos y cuestiones normativas participaron en el seminario, que recibió un gran apoyo de las autoridades chinas. La primera plana del periódico chino *Financial News*, la página en Internet de la agencia de noticias Xinhua y programas televisivos locales en las horas de mayor audiencia destacaron la importancia de producir estadísticas macroeconómicas acordes con las normas internacionales y el papel crucial de estas estadísticas en las decisiones y la formulación de políticas.

El seminario comenzó con una disertación de Carol Carson, Directora del Departamento de Esta-

formado por una “centralización de fondos comunes sociales” y “cuentas individuales”, satisface los requisitos para ser calificado como sistema de seguridad social en el marco de las EFP, observó Bohua.

El sistema chino incluye varios programas, administrados por diferentes ministerios, que proveen seguro social para pensiones, salud, desempleo, alojamiento y ayuda familiar que son impuestos y controlados por el gobierno. Estos programas ofrecen beneficios sociales a grandes sectores de la comunidad y

generalmente suponen contribuciones obligatorias de los participantes. Los asistentes dijeron que el sistema chino actual se encuentra bajo un constante proceso de revisión y que en los próximos años las autoridades continuarán explorando opciones para reforzar su viabilidad financiera. Se espera que las autoridades chinas comiencen a presentar informes sobre la seguridad social para su publicación en el *Anuario de estadísticas de las finanzas públicas*. ■

Departamento de Estadística del FMI

El Grupo de los 20 se compromete a cooperar

(Continuación de la pág. 353) provocar dificultades económicas y trastornos sociales”. Por lo tanto, los ministros y gobernadores decidieron que “el desafío clave para la comunidad internacional en el siglo XXI será poner en práctica los marcos y las políticas adecuadas para promover un proceso de globalización que beneficie a todos los participantes”.

Cómo abordar el desafío

Los ministros de Hacienda y gobernadores del Grupo de los Veinte acordaron específicamente lo siguiente:

- Comprometerse a mejorar la eficacia de las instituciones internacionales, que son fundamentales para un sistema financiero global sólido y estable.
- Poner en marcha el incipiente consenso internacional en materia de políticas para reducir la vulnerabilidad de los países, por ejemplo, a través de regímenes cambiarios adecuados, la prudente gestión de los pasivos, la participación del sector privado en la prevención y resolución de crisis y la adopción de códigos y normas en sectores clave.
- Mejorar la integración en el mundo financiero globalizado.
- Crear condiciones más favorables para la integración de los países pobres muy endeudados (PPME) en la economía global exhortando a los acreedores bilaterales y multilaterales a que participen plenamente en la Iniciativa reforzada para los PPME.
- Consolidar los esfuerzos para combatir el abuso financiero, incluidos el lavado de dinero, la evasión fiscal y la corrupción.
- Participar en la labor internacional que procura aumentar el suministro de otros bienes públicos globales para encarar temas de vital importancia que trascienden las fronteras nacionales y requieren una colaboración global concertada, como las enfermedades contagiosas, la investigación agrícola y el medio ambiente.
- Apoyar la constante tarea de la Organización Mundial del Comercio en la creación de un consenso sobre la mayor liberalización multilateral del comercio y el fortalecimiento de las normas comerciales que redundarían en beneficios integrales para la economía global reflejando las necesidades y los intereses de los países desarrollados y en desarrollo.

- Promover la creación y puesta en práctica de redes de protección social que protejan a los grupos más vulnerables de la sociedad en el proceso de liberalización.
- Garantizar que la tarea realizada en éstos y otros aspectos tomen en cuenta una diversidad de perspectivas.

Crisis financieras

En un anexo de la declaración, los ministros de Hacienda y gobernadores del Grupo de los Veinte celebraron el avance de muchos países hacia regímenes de tipo cambiario que “brinden un apoyo más firme a la estabilidad financiera”. El FMI, decía la declaración, “desempeña una función esencial en el asesoramiento y el apoyo a los países de la región”, y debería “reforzar su evaluación de la compatibilidad de los regímenes cambiarios de los países miembros con sus políticas financieras y macroeconómicas”. El FMI también debería “alentar a los países a adaptar sus políticas ofreciéndoles asesoramiento y apoyo, cuando sea necesario, para evitar situaciones insostenibles”. ■

El texto completo de la declaración y material relacionado con el Grupo de los Veinte puede obtenerse en la página del G20 en Internet (<http://www.g20.org/indexe.html>).

Grupo de los Veinte

El Grupo de los Veinte fue creado en septiembre de 1999 como foro internacional para que los países industriales y los mercados emergentes puedan debatir y analizar cuestiones normativas, con el objeto de promover la estabilidad financiera internacional.

Entre los países miembros del Grupo de los Veinte se encuentran: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, Corea, China, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, el Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la Unión Europea. El Director Gerente del FMI y el Presidente del Banco Mundial, además de los presidentes del Comité Monetario y Financiero Internacional y el Comité para el Desarrollo del FMI y el Banco Mundial, participan plenamente en los debates.

La reunión de Montreal estuvo presidida por Paul Martin, Ministro de Hacienda de Canadá.

Frente al elevado costo humano, Swazilandia se esfuerza por controlar la epidemia de SIDA

En abril de 2000, durante la visita del FMI a Swazilandia, con motivo de la consulta anual del Artículo IV, miembros de la misión discutieron con las autoridades las repercusiones económicas y sociales de la epidemia de VIH/SIDA en ese país. En este artículo se destacan algunos de los temas abordados durante la visita, como la magnitud del impacto demográfico, los efectos sobre los sectores público y privado y la estrategia del gobierno para combatir la epidemia.

sufriendo una epidemia de SIDA. Hasta la fecha, 12.000 niños han quedado huérfanos por esta misma causa, y el gobierno proyecta que para el año 2010 la cifra de huérfanos menores cuyos padres han sido víctimas del virus se elevará a 120.000 (alrededor del 10% de la población).

Mayor demanda de servicios médicos

No existe ningún estudio integral sobre el impacto de VIH/SIDA en el sector de la salud en Swazilandia. Sin embargo, los funcionarios del FMI estiman que, tomando como base los estudios realizados en otros países de la región, la demanda de servicios médicos generada por el VIH/SIDA representaba aproximadamente el 1% del PIB en 1999 y podría alcanzar al 1,5% en el corto plazo. Cabe señalar que el presupuesto total para la salud durante el período 1994–98 representaba el 2,2% del PIB. Sin embargo, el sector de la salud parece incapaz de hacer frente a la creciente demanda de servicios y ha tenido que reducir los servicios médicos destinados a los casos menos graves y a los terminales.

En 1998 el 80% de los pacientes hospitalizados eran VIH positivos, y las crecientes tasas de mortalidad en la región sugieren que la calidad general de los servicios médicos está decayendo. Por otra parte, los proveedores de servicios médicos también están contrayendo el virus del VIH/SIDA, y será difícil capacitar suficientes médicos y enfermeras para reemplazarlos.

Escasez de maestros

La epidemia del VIH/SIDA afecta tanto la demanda de educación como la oferta de maestros. Sin embargo, a pesar de la epidemia, el Ministerio de Educación estima que la cantidad de alumnos de escuelas primarias y secundarias aumentará de 308.000 en 1998 a 353.000 en 2010, mientras que la razón alumno/maestro se ha elevado de 34 a 40 en el período 1997–2000. Para volver a la proporción de 34 alumnos por cada maestro y mantenerla a ese nivel, para 2010 habrá que capacitar 4.130 maestros (para llegar a una cantidad de 12.450). Por otra parte, se necesitarán otros 5.650 maestros para reemplazar a los que mueran de SIDA.

El costo total de la capacitación de maestros para reemplazar a las víctimas del SIDA ascenderá a US\$17 millones, lo que equivale a US\$1,5 millones por año. Además, el ministerio estima que el costo de las licencias por enfermedad y las prestaciones en caso de muerte, incluidas las pensiones para las personas que la víctima tenía a su cargo, serán de un promedio de US\$7,1 millones anuales hasta 2010. Así, el VIH/SIDA se asocia con un costo anual adicional de US\$8,6 millones en el sector de la educación, lo que equivale al 12,7% del presupuesto ordinario de

Picture not available

El Rey Mswati III de Swazilandia (derecha) se informa sobre los medicamentos empleados para combatir el SIDA. A la izquierda, A. Cornelius Baker, Director Ejecutivo de la Whitman-Walker Clinic de Washington, D.C. En el centro, Peter Metaxotos, Director de Farmacología de la clínica.

Impacto demográfico

Swazilandia, con Botswana, Sudáfrica y Zimbabwe, es uno de los países más afectados por el VIH/SIDA (véase el cuadro en la página 359). El programa de las Naciones Unidas sobre el VIH/SIDA estima que a fines de 1999 había aproximadamente 130.000 personas infectadas con el VIH (la población total no alcanza a un millón de habitantes), lo que equivale a una tasa de prevalencia del 25% de la población en edad de trabajar (de 15 a 49 años). Según los informes, las tasas de prevalencia de VIH entre los adultos jóvenes (de 15 a 30 años) son incluso mayores.

Aproximadamente 7.100 personas murieron de SIDA en 1999. Debido al largo período de incubación de la enfermedad, se prevé que esta cifra aumentará en los próximos años y permanecerá en un nivel elevado, incluso si se logra reducir la cantidad de infecciones nuevas. El gobierno proyecta que para el período 2004–07, aproximadamente el 60% de los decesos estarán relacionados con el SIDA. Según la Oficina del Censo de Estados Unidos, en 1998 la esperanza de vida al nacer se había reducido a 39 años, cuando lo normal serían 58 años si Swazilandia no estuviera

educación para el año lectivo 1999, o sea el 0,7% del PIB en 1999. Este costo no incluye los fondos adicionales que se necesitarán para mantener el acceso a la educación del creciente número de huérfanos.

Deterioro en la calidad de los servicios públicos

En términos generales, a medida que aumentan las tasas de mortalidad entre los empleados del sector público, es probable que la calidad de los servicios públicos sufra un deterioro. Si las tasas de prevalencia de VIH en el sector público son similares a las de la población total, se deduce que aproximadamente 1 de cada 60 empleados públicos murieron de SIDA en 1999. A medida que la epidemia avanza, esta tasa podría aumentar a 1 de cada 40 o más. Esta tendencia está causando trastornos en los servicios, pérdidas de trabajadores calificados y con experiencia y considerables gastos debidos a licencias por enfermedad, prestaciones en caso de muerte y capacitación de nuevos empleados. Tomando en cuenta la creciente demanda de servicios públicos, especialmente en el sector de la salud, y el costo asociado con las crecientes tasas de mortalidad de los empleados públicos, se prevén costos fiscales equivalentes al 2 ó 3 % del PIB (hasta un 10% del gasto público total) relacionados con el VIH/SIDA.

Repercusiones en el sector privado

La epidemia del VIH/SIDA provoca una reducción de la oferta de trabajo y la productividad y un aumento del costo de producción. Algunas empresas del sector formal podrían reemplazar a los empleados que han fallecido a causa del SIDA con trabajadores del sector informal. Sin embargo, sería imposible reemplazar a los más calificados y en consecuencia se está produciendo una escasez de mano de obra calificada.

A fin de mantener una oferta constante de empleados altamente calificados, habrá que aumentar significativamente la capacitación y la educación superior, en un momento en el que la oferta de maestros se ha contraído a causa del SIDA.

Varios empleadores han señalado que la epidemia de VIH/SIDA ha afectado a los empleados de todos los niveles. Los estudios realizados en otros países de África meridional sugieren que la enfermedad y el deceso de un empleado podrían representar un costo total de entre 50 y 100% del sueldo anual de la persona.

Las empresas están tomando medidas para reducir los costos relacionados con el VIH/SIDA, por ejemplo, realizando exámenes médicos a los empleados, adoptando medidas preventivas y reduciendo los beneficios. A veces, las empresas están menos dispuestas a invertir en capacitación o a contratar empleados jóvenes, que son más propensos a contraer SIDA que los mayores.

En el plano doméstico, el VIH/SIDA está aumentando la pobreza, porque las familias son a menudo incapaces de compensar la pérdida del principal sostén económico. Además, la magnitud de la epidemia ejerce

presión sobre las tradicionales redes de protección social: por ejemplo, los huérfanos podrían carecer de parientes cercanos que se hagan cargo de ellos.

Cambios en el crecimiento económico y el ingreso

Varios estudios sobre los efectos de la epidemia del VIH/SIDA en la actividad económica están de acuerdo en que las tasas de crecimiento del PIB disminuirán considerablemente. Para el África meridional, estos estudios sugieren que la tasa de crecimiento del PIB disminuirá 1 ó 2%, en comparación con la tasa de crecimiento de aproximadamente un 3% que experimentó la región a fines de los años noventa. La evidencia de los

efectos sobre el PIB per cápita es menos clara. Si bien la reducción de las tasas de ahorro y la caída de la productividad tienen un efecto negativo sobre el PIB per cápita, la disminución de la tasa de crecimiento demográfico tiende a aumentar el ingreso per cápita. En el caso de Swazilandia, los funcionarios del FMI estiman que, para el año 2010, la tasa de crecimiento del PIB será aproximadamente un 2% menor y el nivel de PIB per cápita será 4 ó 5 puntos porcentuales menor de lo que normalmente sería si el país no atravesara por esta epidemia de SIDA. Sin embargo, el nivel del PIB per cápita podría no ser un indicador apropiado de los efectos del VIH/SIDA sobre el bienestar porque no incluye los diferentes costos asociados con la epidemia y las pérdidas no monetarias. Un estudio reciente realizado por Channing Arndt y Jeffrey D. Lewis, por ejemplo, estima que en Sudáfrica, el gasto público y privado relacionado con el VIH/SIDA representa alrededor del 5% del PIB. En Swazilandia, el PIB per cápita no relacionado con el SIDA disminuye aproximadamente un 10%, en lugar de un 5%.

Respuesta del gobierno

El gobierno ha admitido que inicialmente tardó en poner en práctica medidas para reducir el porcentaje de nuevas infecciones de VIH. Sin embargo, en la actualidad se está encarando una estrategia para prevenir la difusión del VIH que hace uso de una mejor labor educativa en las escuelas y de campañas de información a nivel comunitario. Si bien es difícil realizar campañas de prevención efectivas debido al estigma asociado con la enfermedad, hasta cierto punto las actitudes están cambiando. Importantes funcionarios del gobierno han subrayado la necesidad de lograr un cambio total de actitud y comportamiento y algunas destacadas figuras públicas han dado a conocer que son VIH positivas. ■

Impacto demográfico del VIH/SIDA en países de África meridional

	Tasa de prevalencia del VIH, fines de 1999 ¹	Esperanza de vida al nacer, 1998	Muertes por SIDA, 1999
Botswana	35,8	40	24.000
Sudáfrica	19,9	56	250.000
Swazilandia	25,3	39	7.100
Zimbabwue	25,1	39	160.000

¹Porcentaje de la población en edad de trabajar
 Datos: ONUSIDA y Oficina del Censo de EE.UU.

Integrar a los pobres para permitirles cristalizar su potencial económico

“La hora del más grande triunfo del capitalismo es su hora de crisis”. Esta advertencia no procede del Jubileo 2000 ni de Das Kapital, sino del nuevo libro de Hernando de Soto *El misterio del capital*. El economista peruano y autor del best-seller *El otro sendero* repitió su advertencia el 28 de septiembre en un evento organizado por American Enterprise Institute-Brookings Joint Center for Regulatory Studies.

De Soto sugiere que el capitalismo corre un gran riesgo porque no aprovecha el enorme potencial de sus integrantes más numerosos: los pobres. Los pobres ahorran y acumulan bienes como todo el mundo, pero carecen de derechos de propiedad que les permitan convertir fácilmente esos bienes en capital. La adopción de derechos de propiedad y de leyes formales de Occidente, a la que han recurrido algunos países en desarrollo, no da a los pobres verdadero acceso a los frutos del capitalismo. La razón de esta situación es precisamente el “misterio” que devela De Soto en su nuevo libro.



De Soto: Los bienes de los pobres no pueden negociarse libremente y no pueden utilizarse como prenda.

Capital muerto

¿Por qué los pobres no pueden participar en el capitalismo? Según De Soto, los pobres de América Latina están sentados en una fortuna de “capital muerto” que no se puede aprovechar en su totalidad. Si bien ahorran y acumulan bienes, no cuentan con la protección adecuada de sus derechos de propiedad porque éstos sólo se reconocen dentro de la economía limitada informal (“extralegal” es el término que utiliza el autor) dentro de la cual operan. De esta manera no existe un proceso para generar capital,

los bienes no pueden negociarse libremente y no pueden utilizarse como prenda para un préstamo personal. En pocas palabras, no puede emplearse el patrimonio de los pobres para producir riqueza adicional.

¿Y por qué los pobres no intentan ingresar en la economía legal? Los obstáculos son desalentadores. El autor y su equipo de investigadores han recorrido el mundo documentando las dificultades que enfrentan los pobres para encontrar un empleo formal, echar a andar una empresa formal o adquirir legalmente una vivienda, por ejemplo:

- En Haití se requieren dos años de trámites burocráticos para arrendar durante 5 años una parcela de propiedad estatal.
- En Perú, los investigadores dedicaron nueve meses de trabajo para obtener todos los certificados necesarios para registrar un taller de costura. El costo del registro legal fue superior a US\$1.200, 30 veces el salario mensual mínimo.
- En Egipto, para registrar un lote en una zona desértica estatal se requiere efectuar 75 trámites ante 30 entidades públicas y privadas, y el proceso puede insumir de 5 a 14 años.

Ante estos obstáculos, los pobres desarrollan una economía extralegal utilizando mecanismos informales para proteger y movilizar sus bienes, pero de todas maneras no logran aprovechar plenamente el capital acumulado. El autor sostiene que es lamentable que se desperdicie el enorme potencial de los pobres, personas que han demostrado que tienen el talento y el entusiasmo para forjarse una existencia a partir de prácticamente nada.

La experiencia de Estados Unidos

Las economías avanzadas atravesaron una etapa similar de incertidumbre en torno a los derechos de propiedad en su historia. En Estados Unidos, durante el período colonial, el derecho anglosajón era totalmente inadecuado para el surgimiento de una nueva nación. En Inglaterra, la ocupación de tierras sin el título correspondiente era una contravención a las leyes, pero en Estados Unidos fue una práctica que se generalizó rápidamente y los ocupantes ilegales comenzaron a inventar sus propias formas de títulos de propiedad. Estos derechos extralegales se vendían y compraban como los títulos oficiales (y dieron lugar, décadas después, a escrituras legales).

Los políticos trataban de desalojar a los ocupantes ilegales enviando tropas militares. De Soto señala que al describir de uno de esos ataques, un observador declaró que si bien los militares “prendieron

fuego a las cabañas, derribaron las cercas y destruyeron los plantíos de papas... tres horas después de la retirada la gente regresaba, reparaba los daños y se asentaba en las tierras en franco desafío a la Unión". Cuando se vio que la violencia no dio resultado, se intentó la reforma paulatina del sistema formal de propiedad mediante la promulgación de más de 500 leyes diferentes, pero los complicados procedimientos hacían imposible la entrega de tierras a ciudadanos privados.

Con el transcurso del tiempo fue aumentando la simpatía por los derechos de los ocupantes ilegales, lo que obligó al Congreso a promulgar leyes para absorberlos en el sistema legal. Una importante innovación fue que se les permitió adquirir la tierra que hubiesen mejorado antes de ofrecerla en venta al público. En 1862, la célebre "Ley de protección a las tierras de colonización" disponía la cesión gratuita de 160 acres a cualquier colono que estuviese dispuesto a vivir en ese terreno durante cinco años y lo desarrollase. Para el autor, esto no fue un acto de generosidad oficial, sino más bien el reconocimiento de lo que ocurría en la práctica, pero reconoce el valor simbólico de la ley. En Suiza, a principios del siglo XX, Eugen Huber integró las distintas convenciones que protegían la propiedad en diferentes partes del país dentro de una legislación codificada.

Resurrección del capital muerto

¿Qué recogemos de la experiencia de Estados Unidos para los países en desarrollo? En muchos de ellos el derecho oficial no ha mantenido el ritmo de la iniciativa popular y el gobierno perdió control, afirma De Soto. Lo primero que recogemos es que no tiene sentido hacer caso omiso de los mecanismos extralegales ni tratar de anularlos sin contar con un plan para canalizarlos hacia la estructura formal. Los gobiernos de esos países deberán sacar a la luz los contratos sociales existentes sobre la propiedad establecidos por los pobres e integrarlos en la legislación oficial.

Este es un arduo trabajo. De Soto y su equipo dedicaron varios meses al estudio de los derechos de propiedad informales en zonas urbanas de Haití, donde viven algunas de las personas más pobres del mundo y donde más de la mitad de la población es analfabeta. Contrariamente a las predicciones de los expertos sobre Haití, el equipo de De Soto comprobó que todos los propietarios de una parcela extralegal, construcción precaria o edificación tenían "por lo menos un documento que defendía sus derechos, incluso sus derechos de ocupación ilegal". Este fenómeno también se observó en otros países.

Una vez que los gobiernos han encontrado información sobre los contratos sociales pueden organi-

zarlos en estatutos formales temporales, compararlos con las disposiciones formales y decidir cómo deben ajustarse para establecer un marco normativo común para todos los ciudadanos. Según

De Soto, es así como se creó la legislación occidental, descartando gradualmente lo que no era útil y aplicable y absorbiendo lo que funcionaba. Fue lo mismo que se hizo en Perú entre 1984 y 1994, cuando la "formalización" de los bienes de los pobres se volvieron parte de la labor política y el Congreso peruano aprobó la legislación y las disposiciones elaboradas por la organización de De Soto.



El papel de las instituciones financieras internacionales

De Soto critica la forma en que las instituciones financieras internacionales han ayudado a los pobres a adquirir derechos de propiedad. En lo que se refiere a la labor del FMI, De Soto coincide en que la estabilidad de los mercados cambiarios, el libre comercio, la inversión extranjera y otros remedios de la "farmacopea occidental" son beneficiosos para ampliar los mercados formales en los países en desarrollo, pero afirma que en general se asigna una importancia demasiado grande al estímulo de la prosperidad de las empresas y de los inversionistas extranjeros legalmente establecidos sin procurar al mismo tiempo que los pobres cuenten con los medios necesarios para participar en el sistema de mercados ampliados. De Soto también critica la función que desempeña el Banco Mundial. Sostiene que los proyectos de escrituración del Banco en países como Brasil producen solamente mapas que señalan la ubicación física de tugurios y no mapas de los derechos de propiedad informales de los pobres. Y son precisamente estos últimos los que se necesitan para organizar la legislación formal en torno a los contratos actuales que celebran los pobres.

Concluye el autor que el capitalismo deberá ser más que un sistema económico que beneficia únicamente a las elites que viven dentro de las campanas de cristal de los países en desarrollo y que la globalización debe ser más que un proceso de conexión de campanas de cristal entre los distintos países. ■

De Soto: No tiene sentido hacer caso omiso de los mecanismos extralegales o tratar de anularlos.

Es preciso reevaluar los modelos de deuda y la naturaleza de la deuda soberana

Los modelos de deuda son sencillos pero delicados, explicaba Michael Dooley en un seminario auspiciado por el Instituto del FMI sobre el FMI y el sector privado que tuvo lugar el 15 de septiembre. El ex funcionario del Departamento de Estudios de la institución y actual profesor de economía en la Universidad de California en Santa Cruz, instó a los funcionarios a rever las hipótesis en que se basan los modelos de deuda del FMI y a reevaluar la naturaleza de la deuda soberana. Señaló que pequeñas modificaciones de las hipótesis pueden marcar grandes diferencias en las conclusiones y prescripciones de política.

Según Dooley, el FMI diseña su modelo de deuda a partir de la larga experiencia mundial en materia de crisis bancarias nacionales; la analogía puede no ser perfecta y exigir profundizar más para explicar por qué se prestan recursos internacionalmente, qué mecanismos de ejecución hacen posible esos préstamos y por qué es tan difícil renegociar los contratos de deuda internacionales. Las respuestas a estos interrogantes —agrega— sugieren otro modelo y un enfoque diferente de la participación del sector privado en la resolución de crisis. Aunque obviamente queda mucho por hacer para llegar a diseñar mejores incentivos que eviten y resuelvan las crisis, Dooley encuentra cierto estímulo en varios aspectos innovadores de las recientes reestructuraciones de deuda, especialmente la deuda del Ecuador.

Comprensión de la deuda soberana

Todos los modelos de deuda soberana —explica Dooley— actúan hacia atrás, a partir de una supuesta sanción por mora. Los acreedores no prestarán si no existen mecanismos ejecutorios que aseguren el reembolso. Los modelos de deuda tradicionales postulan que la amenaza de sanciones comerciales o la pérdida de acceso futuro al crédito cumplen esa función. Pero Dooley sostiene que ninguno de estos resultados se observa en la práctica. Su modelo parte de la hipótesis de un mecanismo de ejecución basado en la observación del marcado deterioro en los resultados del producto cuando los países deudores caen en mora. Este incumplimiento se produce cuando los países no pueden renegociar los contratos con rapidez, lo que da lugar al derrumbe de la intermediación financiera interna. Este derrumbe, que habitualmente invalida toda la masa de capital del país, ofrece un poderoso incentivo para que los gobiernos deudores eviten el incumplimiento.

Dooley observa también que en los países en desarrollo la deuda privada realmente consiste de dos instrumentos: uno, en que todo marcha bien y el prestatario reembolsará la deuda, y otro, en que todo marcha mal y se socializan los costos. En efecto, la deuda internacional siempre es soberana en los países en desarrollo y es importante entender que los contratos de deuda sólo tienen cláusulas referidas a lo ocurrido en los Estados “buenos”; en los casos de mora (los Estados “malos”), las cláusulas contractuales tienen sentido, pero no el sentido que parecen tener las palabras.

Como los deudores quieren tomar dinero en préstamo y los acreedores quieren ser reembolsados, ambos concertan contratos que son intencionalmente muy difíciles de renegociar. Los contratos se redactan para evitar incumplimientos estratégicos, instancias en que la deuda podría ser reembolsada, pero no lo es. El FMI y otros cometen un gran error —dice Dooley— cuando parten del supuesto de que los contratos están diseñados para contemplar una situación de “mala suerte”, en que el deudor realmente no puede pagar. Los contratos están diseñados para invocar sanciones automáticas independientemente de la razón del incumplimiento. El prolongamiento y las penurias de las renegociaciones generan pérdidas de producto —la exportación a menudo entra en auge, pero el sistema financiero interno se derrumba. Entonces el producto cae, el capital huye y el país entra en crisis.

En circunstancias de “mala suerte”, sufren acreedores y deudores, pero —dice Dooley— el sistema está diseñado para eso. Los contratos no están ni pueden estar condicionados a lo fortuito. Y esa circunstancia aparentemente desafortunada se complica con el sistema vigente, en que ni el prestatario ni el prestamista sufren la pérdida de producto (los trabajadores de los países deudores soportan la carga del producto perdido), y ni uno ni otro financia el posible rescate (en esencia, es el contribuyente del país deudor el que paga las consecuencias).

La búsqueda de una solución

Sin duda hay aquí un error —señala Dooley— y, como han sugerido muchos, se trata de un problema de coordinación. Pero, en su modelo, este problema de coordinación es intencional y no accidental. Un tercero podría distinguir la mala suerte del incumplimiento



Dooley: Su modelo de deuda soberana sugiere que la pérdida de producto es el mecanismo de ejecución que posibilita los préstamos internacionales.

Fotos: Denio Zara, Padraic Hughes, Pedro Márquez, y Michael Spilotro, FMI, páginas 353, 354, 360, 361, 362, 363, y 364; Shaun Best, Reuters, página 353; Shawn Thew, AFP, página 358.

estratégico, pero Dooley duda de que el FMI pueda cumplir esa función. Un tercero —como lo hizo el FMI en los años ochenta, durante la crisis de la deuda— obliga a los bancos a refinanciar la deuda o a brindar asistencia suficiente para mantener la situación imperante y evitar la pérdida de producto. Pero, como surge de la experiencia de esos años, esperar no ayuda y los principales países industriales no quieren que el FMI determine las circunstancias en que debe reembolsarse a los prestamistas privados. Dooley llega a la conclusión de que, si la interferencia en los procesos de cobro del sector privado no estaba creíblemente condicionada a la causa del incumplimiento (y cree que el FMI nunca tendrá el respaldo político para ello), una intervención de este tipo no haría sino reducir los préstamos internacionales.

Según Dooley, los períodos de grandes flujos de capital coinciden con instancias en que se levantan las restricciones normales al crédito —sea a través de garantías implícitas (como las que otorgaron los países industriales a los bancos, porque querían reciclar el dinero del petróleo) o a través del acceso a créditos oficiales (como ocurrió con Europa oriental y Rusia tras su incorporación al FMI). La afluencia de capitales continúa hasta que se agota la garantía. Luego, se produce una corrida en el Estado deudor. Si los recursos del Estado deudor son suficientes para rescatar al sector privado, no es necesario renegociar los contratos.

Dooley advierte que debe establecerse una distinción entre la corrida y el incumplimiento. Corea experimentó un gran pánico, pero casi ningún incumplimiento (debido al volumen de su rescate financiero), y la pérdida de producto fue abrupta pero breve. Indonesia, en cambio, sufrió una gran corrida y un incumplimiento masivo porque no disponía —ni dispone— de recursos oficiales suficientes para el rescate. Es preciso reflexionar mucho sobre la relación entre lo que se prevé y lo que ocurre, y será importante diseñar un mecanismo para pronosticar si la corrida contra las reservas puede provocar un descalabro financiero. Es por eso —agrega Dooley— que “las crisis monetarias no son un gran problema en los países industriales pero sí lo son en los países en desarrollo”.

El modelo del FMI

No obstante ello —dice Dooley— el FMI encara las crisis financieras desde una perspectiva diferente, pues, basándose sobre todo en conceptos tradicionales que postulan una analogía entre el pánico bancario interno y las crisis financieras internacionales, interpreta que los pánicos de liquidez y el contagio detonan una reacción excesiva en el precio de los activos y, posteriormente, pérdidas sustanciales de producto. Desde el punto de vista del FMI, entonces, la culpa es de esos cambios aparentemente imprevistos y prácticamente no explicados en las expectativas. De ello se deduce que las crisis de confianza son inevitables y exigen un prestamista de última instancia.

Dooley señala que desde esta perspectiva también se argumenta que las crisis pueden evitarse con una

regulación más efectiva y con información de mejor calidad, y con un castigo a quienes estén en falta. Lo que no se explica desde esta perspectiva —insiste Dooley— es, para empezar, por qué existe la deuda internacional a corto plazo. En última instancia, las explicaciones de por qué existe la deuda internacional vuelven sobre la cuestión de la exigibilidad y sugieren por qué es tan difícil mejorar el sistema castigando a los prestamistas post facto.

Dooley observa que la experiencia de los bonos Brady subrayó el hecho de que los acreedores conseguían obtener un valor de algo que en esencia no tenía valor alguno. La respuesta convencional a esta situación culpa a las cláusulas de acción colectiva, que parecen otorgar un poder de negociación irrazonable a los acreedores. Eliminar la posibilidad de resistirse a negociar parece ser, entonces, la mejor manera de resolver el problema. Pero Dooley plantea sus dudas. En su propio modelo, esto sencillamente debilita los mecanismos ejecutorios y en última instancia reduce el volumen del crédito internacional.

Se manifestó más alentado por algunos acuerdos recientes de reestructuración que parecían reducir el incentivo para oponerse a la reestructuración aumentando la posibilidad de incumplimiento de las deudas no negociadas. En tales instancias, se utilizaron cláusulas de decisión mayoritaria para subordinar la deuda de quienes se resistían a renegociar. Más promisorio aún



Dooley: Los innovadores acuerdos recientes de reestructuración son promisorios.

—dice— es un elemento del acuerdo de reestructuración del Ecuador que reduce el valor contractual de la deuda pero condiciona esta reducción a la inexistencia de moras futuras. En el caso del Ecuador, ello representó una gran reducción de la deuda (40%) a un costo muy menor. Y, mejor aún, intenta corregir la cuestión de los incentivos, que es el meollo de buena parte de los debates sobre deuda, dado que las cláusulas de contingencia incentivan a todos mucho más a evitar moras futuras. Esta forma inteligente de corregir las distorsiones, sugiere Dooley, podría ofrecer un instrumento de mercado para establecer la distinción entre la “mala suerte” y los incumplimientos estratégicos. ■

Köhler destaca la importancia de un "vibrante" sector privado para el crecimiento de África

Se incluyen a continuación extractos editados de las palabras de bienvenida pronunciadas el 30 de octubre por el Director Gerente del FMI, Horst Köhler, en el Club de África del FMI y el Grupo del Banco Mundial en Washington, D.C.



En nombre del Directorio y del personal del FMI, quiero darles la bienvenida a Washington, y agradecer al Club de África del Banco Mundial y el FMI por auspiciar el Foro de África 2000. Mi presencia aquí esta mañana constituye un testimonio de la gran importancia que atribuimos a la promoción del desarrollo y la participación del sector privado en África. En efecto, actualmente se reconoce que África necesita que el sector privado le ayude a crecer, prosperar y reducir la pobreza.

Lo que no se considera en general es que el sector privado también tiene necesidades. En efecto, como ustedes bien saben, el sector privado sólo invertirá y se desarrollará en un entorno de políticas macroeconómicas sólidas y predecibles, en el que la mano de obra esté calificada, se cuente con una sólida infraestructura, el marco regulatorio sea eficiente y transparente, en el que exista una adecuada gestión de los asuntos públicos y empresariales, en el que el sistema judicial sea justo y accesible a todos, y quizá sobre todo, en el que el gobierno haya manifestado un claro compromiso en favor del desarrollo del sector privado. El FMI está haciendo su parte reuniendo estos elementos a través de nuestro asesoramiento en materia de políticas, nuestra asistencia técnica y nuestro respaldo financiero a los programas de ajuste y de reforma.

Quiero asegurarles hoy que el FMI seguirá plenamente involucrado en África, y continuará ayudando a los países africanos a lograr un crecimiento más rápido y sostenido y a reducir la pobreza. Pero ustedes y yo sabemos que el éxito no se alcanzará de la noche a la mañana y que a pesar de los adelantos logrados en materia de tasa de crecimiento y de ingreso per cápita en la mayoría de los países africanos, aún quedan muchos desafíos por superar. África necesita más inversiones y un crecimiento

Köhler: "El sector privado sólo invertirá y se desarrollará en un entorno en que ... quizá sobre todo, el gobierno haya manifestado un claro compromiso en favor del desarrollo del sector privado".

Se celebró en Washington la primera conferencia anual sobre investigación

Los días 9 y 10 de noviembre tuvo lugar en Washington la primera conferencia anual del FMI sobre investigación económica. A la conferencia, que se realizó en la sede de la organización, asistieron estudiosos de numerosas instituciones e investigadores del FMI, que presentaron documentos sobre distintos temas de actualidad.

Maurice Obstfeld, profesor de economía de la Universidad de California en Berkeley, pronunció la disertación Mundell-Fleming (en honor de los economistas Robert Mundell y Marcus Fleming), sobre el tema "La macroeconomía internacional: más allá del modelo Mundell-Fleming". También se presentaron trabajos sobre aspectos de política monetaria y cambiaria en las crisis financieras internacionales, la participación del sector privado en la resolución de crisis, los regímenes cambiarios y las uniones monetarias, el comercio y el efecto de los programas del FMI y el Banco Mundial sobre la pobreza. El temario de la conferencia puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Los trabajos de la conferencia se comentarán en números futuros del *Boletín del FMI*.

Foro económico del FMI

En el Foro Económico del FMI que se celebró el 8 de noviembre, se analizaron temas relacionados con la integración monetaria regional y el posible surgimiento de una única moneda mundial en el futuro. El panel de disertantes estuvo integrado por Robert Mundell, Premio Nobel y profesor de economía en la Universidad de Columbia, en Nueva York; Maurice Obstfeld, profesor de economía en la Universidad de California en Berkeley, y Paul Masson, asesor principal del Departamento de Estudios del FMI. Actuó como moderador Alexander Swoboda, asesor principal de políticas del Departamento de Estudios.

En el foro se analizaron, entre otros temas, las actuales tendencias en los bloques del dólar y del euro, así como el posible surgimiento de un bloque del yen como resultado de las actuales propuestas de cooperación monetaria asiática y de una unión monetaria entre los países miembros del MERCOSUR. Estos acontecimientos llevan inevitablemente al interrogante de si los beneficios de tales economías de escala se maximizarían mediante la introducción de una moneda única en el mundo.

Los trabajos del foro se comentarán en próximos números del *Boletín del FMI*.

aún mayor para reducir la pobreza y mejorar las condiciones de vida de sus pueblos. También debe completar su integración en una economía mundial globalizada para poder beneficiarse plenamente del mayor comercio y lograr acceso a los capitales privados extranjeros.

En este aspecto, reviste una importancia vital el desarrollo de un vibrante sector privado. Como he reiterado al Directorio Ejecutivo, al personal y a todos los dirigentes africanos con los que me he reunido, el desarrollo de un vibrante sector privado, particularmente las pequeñas y medianas empresas que ustedes representan, es esencial para el crecimiento y la reducción de la pobreza en África. No cabe duda acerca de la importancia que ustedes revisten en este proceso: ustedes son el motor del crecimiento y la prosperidad, y quie-

nes generarán los empleos y las oportunidades de mañana. Espero que este foro les permita reforzar las relaciones que existen —y crear otras nuevas— con sus contrapartes del exterior y entre ustedes mismos, y que juntos puedan contribuir a gestar un África más fuerte y activa en la economía globalizada.

Quisiera concluir reafirmando el respaldo del FMI al Club de África del Banco Mundial y del FMI, y agradecerles la posibilidad de esta reunión. Al aunar sus esfuerzos a los de los gobiernos africanos y sus socios internacionales en el desarrollo, y a los de los participantes del sector privado en África, ustedes han concretado el compromiso que todos compartimos de superar las numerosas dificultades que enfrenta el continente y de ayudarle a alcanzar su verdadero potencial. ■

A partir del 1 de enero de 2001

El FMI anuncia una nueva valoración del DEG y modifica la cesta de monedas

El FMI ha anunciado que a partir del 1 de enero de 2001 entrará en vigencia una nueva valoración de los derechos especiales de giro (DEG) (como se indica en el comunicado de prensa 00/55 del 12 de octubre, que puede consultarse en el sitio del FMI en Internet: www.imf.org). Se ha modificado la composición de la cesta de la tasa de interés del DEG con el objeto de reflejar la introducción del euro. Las ponderaciones iniciales asignadas a cada moneda de la cesta se han ajustado teniendo en cuenta los cambios en la participación de cada una en las exportaciones mundiales de bienes y servicios y en las reservas internacionales.

El 29 de diciembre de 2000, el FMI determinará una cantidad fija de cada moneda en la cesta del DEG, basada en las ponderaciones iniciales y los tipos de cambio en los tres meses precedentes. Estos montos reflejarán un valor del DEG en términos del dólar estadounidense a esa fecha, que es el mismo en el actual y en el nuevo método de valoración. Durante el resto de este año, el FMI

Cálculo ilustrativo de las cantidades de moneda que constituyen la cesta de DEG

(27 de octubre de 2000)

Moneda	(1) Nueva ponderación inicial (proporción)	(2) Cantidad ilustrativa de moneda	(3) Tipo de cambio ¹ 27/10/00	(4) Equivalente en dólares de EE.UU.
Euro	29	0,431	0,8327	0,358893
Yen	15	21,0	108,5000	0,193548
Libra esterlina	11	0,0969	1,4346	0,139012
Dólar de EE.UU.	45	0,585	1,0000	0,585000
DEG1 = US\$				1,27645

¹El tipo de cambio del yen está expresado en unidades de moneda por dólar de EE.UU.; los demás tipos se expresan en dólares de EE.UU. por unidad de moneda.

proporcionará cada dos semanas cálculos provisionales de las cantidades, basados en los tipos de cambio vigentes en los tres meses precedentes, para ayudar a los usuarios de DEG a prepararse para la nueva valoración del DEG.

Una medida del Congreso estadounidense favorece la Iniciativa para los PPME

En una nota informativa publicada el 25 de octubre, el Director Gerente Interino del FMI, Shigemitsu Sugisaki, expresó su satisfacción por la decisión del Congreso de Estados Unidos de financiar el alivio de la deuda de los países más pobres del mundo. El texto de la nota informativa 00/96 puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

Sugisaki expresó su satisfacción por la acción del Congreso estadounidense, que permitirá al FMI cumplir su compromiso de proveer US\$2.200 millones a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME). “Resulta crítico

contar con un alivio más rápido y profundo”, destacó Sugisaki. “La medida aprobada hoy por el Congreso de Estados Unidos asegurará que el FMI pueda financiar su compromiso frente a la Iniciativa para los PPME. Sin esa aprobación, no hubiéramos podido utilizar completamente los recursos disponibles para cumplir nuestras metas en materia de alivio de la deuda”, dijo Sugisaki.

La medida permitirá al FMI destinar a la Iniciativa alrededor de US\$800 millones, que representan el saldo de la renta de la inversión que generaría la venta de 12,9 millones de onzas de oro por parte del FMI. Previamente, el Congreso sólo había autorizado la utilización de una parte de dicha renta.



**World Economic and Financial Surveys
(Estudios económicos y financieros mundiales)**

World Economic Outlook, October 2000 (\$42.00; academic price: \$35.00)

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

- 00/150: *Should Subsidized Private Transfers Replace Government Social Insurance?* Ralph Chami y Connel Fullenkamp
- 00/151: *Population Aging Global Capital Flows in a Parallel Universe*, Robin Brooks
- 00/152: *External Capital Structure: Theory and Evidence*, Philip R. Lane y Gian Maria Milesi-Ferretti
- 00/153: *Chile's Rapid Growth in the 1990s: Good Policies, Good Luck, or Political Change?* Esteban Jadresic y Roberto Zahler
- 00/154: *Capital Markets and External Current Accounts: What to Expect from the Euro*, Jörg Decressin y Piti Disyatat
- 00/155: *Determinants of Barter in Russia: An Empirical Analysis*, Simon Commander, Irina Dolinskaya, y Christian Mumssen
- 00/156: *Inside the Crisis: An Empirical Analysis of Banking Systems in Distress*, Asli Demirgüç-Kunt, Enrica Detragiache, y Poonam Gupta
- 00/157: *What Caused the 1991 Currency Crisis in India?* Valeria Cerra y Sweta Chaman Saxena
- 00/158: *Inflation Targeting Under Potential Output Uncertainty*, Vactor Gaiduch y Benjamin Hunt
- 00/159: *An Interest Rate Defense of a Fixed Exchange Rate?* Robert P. Flood y Olivier Jeanne
- 00/160: *The Russian Default and the Contagion to Brazil*, Taimur Baig y Ilan Goldfajn
- 00/161: *Technological Adaptation, Trade, and Growth*, Alberto Chong y Luisa Zanforlin
- 00/162: *Forecasting Inflation in Chile Using State-Space and Regime-Switching Models*, Francisco Nadal-De Simone
- 00/163: *Banks' Reserve Management, Transaction Costs, and the Timing of Federal Reserve Intervention*, Leonardo Bartolini, Giuseppe Bertola, y Alessandro Prati
- 00/164: *The Impact of Tax and Welfare Policies on Employment and Unemployment in OECD Countries*, Richard Disney
- 00/166: *Health Care and Its Financing in Italy: Issues and Reform Options*, Franco Reviglio
- 00/168: *Does IMF Financing Result in Moral Hazard?* Timothy Lane y Steven Phillips
- 00/169: *Tales from Two Neighbors: Productivity Growth in Canada and the United States*, Martin Cerisola y Jorge A. Chan-Lau

00/170: *Fiscal Policy Through Time-Varying Tax Rates: If and How*, Martin D. Kaufman

00/171: *Pension Reform, Private Saving, and the Current Account in a Small Open Economy*, Axel Schimmelpfennig

00/172: *Good, Bad, or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules with Creative Accounting*, Gian Maria Milesi-Ferretti

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

- 00/119: Czech Republic: Statistical Appendix
- 00/120: Islamic Republic of Iran: Recent Economic Developments
- 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
- 00/125: Ecuador: Selected Issues and Statistical Annex
- 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
- 00/128: Mali: Selected Issues and Statistical Annex
- 00/129: Vanuatu: Recent Economic Developments
- 00/130: Malaysia: Statistical Appendix
- 00/131: Kyrgyz Republic: Selected Issues and Statistical Appendix
- 00/132: Indonesia: Selected Issues
- 00/133: Indonesia: Statistical Appendix
- 00/134: Cambodia: Statistical Appendix
- 00/135: Cambodia: Selected Issues
- 00/136: Papua New Guinea: Staff Report for the 2000 Article IV Consultation and First Review Under Stand-By Arrangement; Statement by Staff Representative; Public Information Notice Following Consultation; Statement by Papua New Guinea Representative on the IMF Executive Board
- 00/137: Papua New Guinea: Recent Economic Developments
- 00/138: New Zealand: 2000 Article IV Consultation: Staff Report; Statement by Staff Representative; Public Information Notice Following Consultation; Statement by New Zealand's Representatives at the IMF
- 00/139: New Zealand: Statistical Annex
- 00/140: New Zealand: Selected Issues

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

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

Las fusiones y adquisiciones impulsan la inversión extranjera directa

La inversión extranjera directa (IED) de las empresas transnacionales (ET) podría superar el billón de dólares este año, según un informe publicado por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). De acuerdo con el informe, esta IED sin precedentes ha sido impulsada por las fusiones y adquisiciones transfronterizas de empresas.

Según la misma fuente, en los países desarrollados, la IED pasó de US\$481.000 millones en 1998 a US\$636.000 millones en 1999, mientras que en los países en desarrollo pasó de US\$179.000 a US\$208.000 millones en el mismo período. Para muchos países en desarrollo, esta inversión es la mayor fuente de financiamiento externo, tras comprobar que es más estable que la inversión de cartera y los préstamos bancarios, especialmente en tiempos de crisis financieras.

Panorama regional en 1999

En la publicación se explica que los flujos de IED hacia África aumentaron a US\$10.000 millones en 1999, después de registrar US\$8.000 millones en 1998, tras el empeño de los gobiernos por crear un entorno más favorable a las empresas. Las inversiones de las empresas transnacionales en África todavía representan apenas el 1,2% de la IED mundial y el 5% del total de inversiones en los países en desarrollo, y en 1999 alrededor del 70% de la IED recibida por África se concentró en sólo cinco países: Angola, Egipto, Marruecos, Nigeria y Sudáfrica. Según el informe, África tiene aún por delante el verdadero desafío: integrarse a la economía mundial, incluida la integración en las redes de producción regionales o mundiales de las ET.

En el Asia en desarrollo, las perspectivas de inversión son buenas, dada la calidad de las determinantes económicas de la IED, la recuperación de la región tras la crisis financiera y la amplia liberalización y reestructuración que están llevándose a cabo, explica el informe de la UNCTAD. Los flujos de IED al Asia en desarrollo alcanzaron un total considerablemente superior en 1999 (casi US\$106.000 millones, en comparación con US\$97.000 millones de 1998), lo que contradice el deterioro previsto luego de la crisis financiera de 1997-98. Se considera que las perspectivas de China de atraer IED son buenas, pese a la disminución del año pasado de casi el 8%, que arrojó un total de US\$40.400 millones. Esta disminución reflejó una desaceleración del crecimiento y del exceso de capacidad en algunas manufacturas, debido a la sobreinversión de la última década y la mayor competencia de países vecinos. Se prevé que China siga atrayendo IED, sobre todo a largo plazo, con su ingreso a la OMC, explica el informe. La disminución de la IED a China se vio más que compensada por el auge de ese tipo de inversión en la

República de Corea, con US\$10.300 millones, que casi duplican los US\$5.200 millones de 1998, y la recuperación de las inversiones a Singapur (US\$7.000 millones, en comparación con US\$5.500 millones en 1998) y a la Provincia China de Taiwán, donde pasaron de US\$222 millones en 1998 a US\$2.900 millones.

Las fusiones y adquisiciones transfronterizas de empresas en el sur, este y sudeste de Asia adquieren creciente importancia, registrando un promedio anual de US\$20.000 millones en 1997-99; el aumento mayor se produjo en los cinco países más afectados por la crisis, cuya proporción en el total de estas operaciones en el Asia en desarrollo pasó del 19% en 1996 al 68% en 1998.

La inversión extranjera también aumentó en 1999 en Europa central y oriental, donde Polonia y la República Checa atrajeron volúmenes sin precedentes de IED. Estos dos países representan el 55% del total de IED de la región. En Polonia, donde los inversionistas extranjeros se vieron atraídos por el gran mercado interno, la inversión alcanzó un volumen sin precedentes de US\$7.500 millones. En la República Checa, la afluencia de IED prácticamente se duplicó, llegando a US\$5.100 millones, sobre todo debido a un cambio en la política de privatización, siguiendo el ejemplo de Hungría, que logró atraer exitosamente las empresas extranjeras.

Según el informe, es extraordinario el constante incremento de la afluencia de IED a Europa central y oriental, pese a las crisis —las de Asia, la Federación Rusa y Kosovo— que socavaron la confianza en los mercados emergentes en general.

América Latina y el Caribe atrajeron unos US\$90.000 millones de IED en 1999 (en comparación

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
30 de octubre	4,83	4,83	5,60
6 de noviembre	4,84	4,84	5,61

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).

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

Carlos Tripodi
Traducción

Martha A. Amas
Corrección de pruebas
y autoedición

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

13 de noviembre de 2000

368

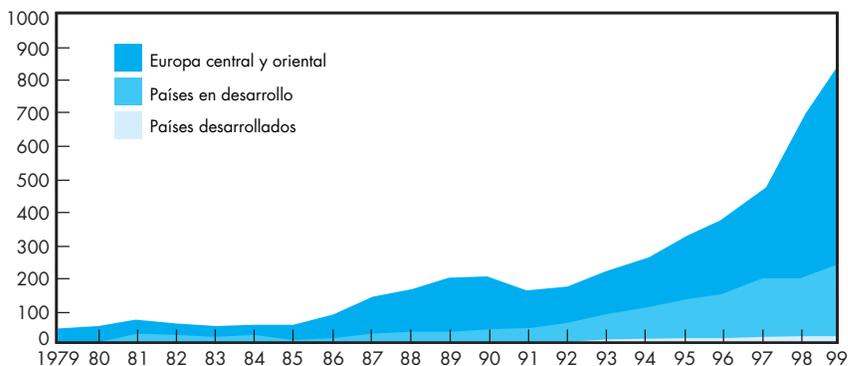
con US\$73.800 millones de 1998), más del 80% de la cual se concentró en los cuatro destinos más importantes: Brasil (US\$31.400 millones), Argentina (US\$23.200 millones), México (US\$11.200 millones) y Chile (US\$9.200 millones). Según el informe, los principales factores del aumento de la IED de empresas transnacionales en muchos países latinoamericanos fueron las grandes privatizaciones y las perspectivas de crecimiento a largo plazo. Pero, en algunos países, la percepción de inestabilidad determinó pronunciadas disminuciones en la afluencia de IED: la inversión en Colombia se redujo a la mitad (US\$1.400 millones); en Venezuela pasó de US\$4.400 a US\$2.600 millones, y en Ecuador se redujo a alrededor de US\$600 millones (una reducción de cerca del 25%).

¿Cuál es el significado de estas cifras?

Las fusiones y adquisiciones transfronterizas de empresas transnacionales inciden decisivamente en la globalización, y no siempre en forma positiva, según el informe. Las 100 empresas transnacionales no financieras más importantes en términos de activos en el extranjero son las principales impulsoras de la producción internacional. Estas empresas controlan activos externos de más de dos billones de dólares y emplean a más de seis millones de personas en sus filiales en el extranjero, y recurren cada vez más a las fusiones y adquisiciones para expandir sus inversiones extranjeras directas. Tanto los países desarrollados como en desarrollo están preocupados ante

Afluencia mundial de IED, 1979-99

(Millones de dólares de EE.UU.)



Datos: UNCTAD, inversión extranjera directa / base de datos de empresas transnacionales

el poder de mercado de las empresas transnacionales y las posibles implicaciones de las fusiones y adquisiciones en materia de competencia. Las políticas pueden incidir en los efectos de las fusiones y adquisiciones transfronterizas y, para la UNCTAD, la preocupación principal es la política de competencia que —concluye el informe— ya no puede impulsarse efectivamente desde una óptica sólo nacional, puesto que la propia naturaleza de esas operaciones transfronterizas —en la práctica, el surgimiento de un mercado mundial para las empresas— hace que el fenómeno adquiera proporciones internacionales. Los encargados de la formulación de políticas —explica el informe— deben mantener vínculos de cooperación bilaterales, regionales y multilaterales para reaccionar eficazmente a las prácticas anticompetitivas de las empresas que afectan a sus países. ■

El *Informe sobre la inversión mundial 2000*, de la UNCTAD, puede solicitarse en el sitio de la UNCTAD en Internet (<http://www.unctad.org/en/pub/pubframe.htm>).

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

Comunicados de prensa

- 00/57: El FMI aprueba un acuerdo de derecho de giro con Gabón, 23 de octubre
- 00/58: El FMI aprueba en principio el tercer préstamo anual en el marco del SCLP para Tayikistán, 25 de octubre

Notas informativas

- 00/96: El FMI expresa su satisfacción por las medidas adoptadas por Estados Unidos sobre el alivio de la deuda, contribución del FMI a la Iniciativa para los PPME, 25 de octubre (véase la pág. 365).
- 00/97: La administración del FMI expresa su satisfacción por la reforma monetaria en Tayikistán, 26 de octubre.

Notas de información al público

- 00/88: Belarús, 20 de octubre
- 00/89: Papua Nueva Guinea, 26 de octubre
- 00/90: República Centroafricana, 27 de octubre

00/91: Nueva Zelandia, 27 de octubre

00/92: Alemania, 2 de noviembre

Información para la prensa

Thomas Dawson, Director, Departamento de Relaciones Externas, 31 de octubre.

Discursos

Palabras de bienvenida del Director Gerente del FMI, Horst Köhler, Foro de África 2000, 30 de octubre, Washington, D.C.

Observaciones finales sobre la consulta del Artículo IV (fecha de publicación)

República Checa, 30 de octubre.

Otros

Actividades financieras del FMI, 20 de octubre
Programa de intervenciones públicas de los miembros de la administración del FMI, 20 de octubre
Actualización trimestral de las Normas Especiales para la Divulgación de Datos, tercer trimestre de 2000, 20 de octubre.
Manual de estadísticas monetarias y financieras, 24 de octubre