

# IMF Publication

## EN ESTE NÚMERO

[242](#) Calendario[242](#) Indicadores[243](#) Actualidad*La economía de  
Estados Unidos**Dinámica de la inflación  
en Estados Unidos*[246](#) Resumen nacional*Irlanda, ex República  
Yugoslava de Macedonia,  
El Salvador, Uruguay*[248](#) Panorama nacional*Egipto: Reforma y crecimiento*[250](#) Análisis*Fuerza laboral femenina  
en Canadá**Zona del euro: Política fiscal*[254](#) Política*Negociaciones de la  
Ronda de Doha*[255](#) Préstamos del FMI*Acuerdos*[256](#) Foro*Globalización: Opiniones  
divergentes*

## El panorama fiscal en Estados Unidos es clave

Pág. 243

Pese al endurecimiento de la política monetaria, la fuerte alza de los precios energéticos y la devastadora temporada de huracanes, la economía estadounidense no dejó de impulsar el crecimiento mundial en 2005 y ahora parece enfilar hacia un aterrizaje suave. El desafío clave consistirá en afianzar las perspectivas fiscales a largo plazo, para lo cual habrá que dar una solución duradera al seguro social, y en especial a los programas Medicare y Medicaid.



Greg Lovett/Palm Beach Post

## Reformas económicas en Egipto

Pág. 248

Debido al estancamiento de los ingresos a inicios de este decenio, en 2004 Egipto emprendió reformas de fondo para ayudar a cimentar una economía de mercado. La buena coyuntura económica y financiera en el mundo aceleró el PIB real y despertó el interés de los inversionistas. Hay dos objetivos clave: acelerar el crecimiento para absorber la creciente y joven fuerza de trabajo, y controlar la deuda pública.



Chris Beaumelle/AP

## Canadá fomenta el trabajo femenino

Pág. 250

En el último decenio, el número de mujeres que trabaja en Canadá se multiplicó sustancialmente gracias, en gran medida, a reformas adoptadas en los años noventa: políticas en pro de la familia (más acceso a educación y cuidado infantil de calidad y mejores prestaciones para madres y padres) y desgravaciones (reducción de la cuña fiscal de la renta secundaria). Canadá es un buen ejemplo de cómo se puede ampliar la fuerza laboral femenina y abordar el problema del envejecimiento.



Jed Andriker/Picture Desk

## El alto costo de suspender la Ronda de Doha

Pág. 254

La suspensión de la Ronda de Doha el 24 de julio apenas hizo mella en los mercados financieros, pero si el problema se dilata se desperdiciaría una gran oportunidad, advierte Hans Peter Lankes, experto del FMI en comercio exterior. El riesgo para la economía mundial es un auge de los acuerdos bilaterales, que reducen la transparencia e incrementan la discriminación y los trámites. Hay que reanudar las negociaciones cuanto antes, dice Lenkes, o se navegará muchos años a la deriva.



Dong Ng/Eye Press

# Calendario

## AGOSTO

**24-26** Simposio 2006 sobre política económica, Jackson Hole, Wyoming, Estados Unidos

**27-1 de septiembre** Conferencia Mundial sobre la Reducción de los Desastres Naturales, Davos, Suiza

## SEPTIEMBRE

**6** Publicación de la edición en inglés de septiembre de 2006 de *Perspectivas de la economía mundial* (capítulos analíticos)

**7-8** 13ª Reunión de los Ministros de Hacienda del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico, Hanoi, Vietnam

**10-11** Seminario de alto nivel del FMI sobre la tributación financiera, Singapur

**10-11** Cumbre Empresarial de China 2006, Pekín, China

**12** Reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, Viena, Austria

**12** Publicación de la edición de septiembre de 2006 de *Global Financial Stability Report* (informe sobre la estabilidad financiera mundial)

**14** Publicación de la edición en inglés de septiembre de 2006 de *Perspectivas de la economía mundial* (capítulos 1 y 2)

**14-15** Asamblea General de las Naciones Unidas, diálogo de alto nivel sobre migración internacional y desarrollo, Nueva York, Estados Unidos

**14-15** Foro "Raffles" sobre el buen gobierno y la riqueza de las naciones, Singapur

**19-20** Reuniones Anuales del FMI y el Banco Mundial, Singapur

**19-20** Asamblea General de las Naciones Unidas, Reunión de

alto nivel sobre el examen del programa de acción de Bruselas en favor de los países menos adelantados, Nueva York, Estados Unidos

**25-26** Foro público de la Organización Mundial del Comercio, "¿Qué debería ser la OMC en el siglo XXI?", Ginebra, Suiza

## OCTUBRE

**23-27** Seminario de alto nivel del FMI sobre temas de actualidad en la legislación monetaria y financiera, Washington, Estados Unidos

## NOVIEMBRE

**6-7** Simposio del FMI sobre la supervisión de la integridad de las empresas del sector financiero, Washington, Estados Unidos

**9-10** Séptima conferencia anual de investigación Jacques Polak, FMI, Washington, Estados Unidos

**17-18** Río 6: Conferencia mundial sobre clima y energía, Río de Janeiro, Brasil

**18-19** 14ª Reunión de los Líderes Económicos del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico, Hanoi, Vietnam

**23-24** Foro Económico Mundial, "Connecting Regions—Creating New Opportunities", Estambul, Turquía

**26-28** Foro Económico Mundial, "India: Meeting New Expectations", Nueva Delhi, India

## ENERO DE 2007

**24-28** Reunión Anual del Foro Económico Mundial, Davos, Suiza

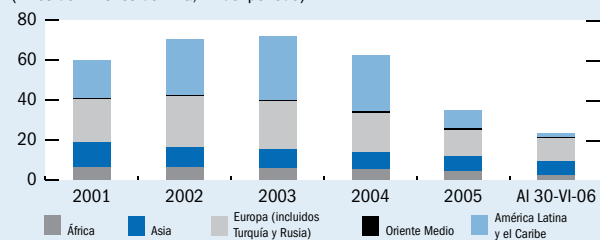
### Directorio Ejecutivo del FMI

Véase una lista actualizada de las reuniones del Directorio Ejecutivo en [www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp](http://www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp).

# Indicadores

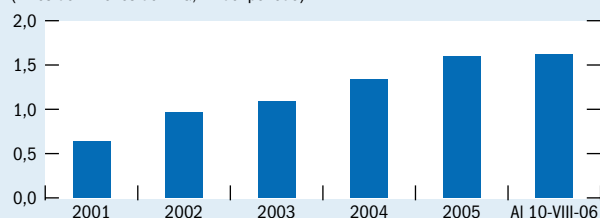
## Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



## Alivio de la deuda de los PPME<sup>1</sup>

(Miles de millones de DEG, fin del período)



<sup>1</sup>Desembolsos acumulados en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados.

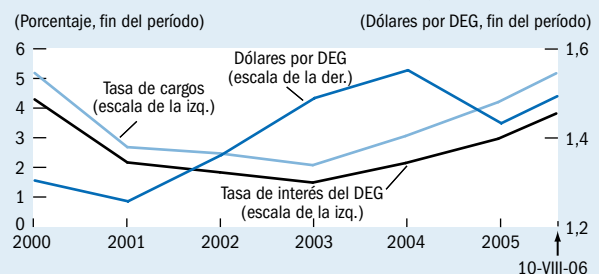
Nota: Los Derechos Especiales de Giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI.

## Principales monedas: Tipos de cambio frente al DEG

	15 de agosto de 2006	Un año atrás (15 de agosto de 2005)
Dólar de EE.UU.	1,466	1,444
Euro	1,174	1,202
Libra esterlina	0,802	0,831
Yen japonés	171,876	162,254

## Tasas relacionadas

Tasas de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG



Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

## Estados Unidos enfila hacia un aterrizaje suave, pero debe centrarse en la sostenibilidad fiscal

A pesar de una política de restricción monetaria, el alza en los precios de la energía y los daños causados por la temporada de huracanes en distintas partes del país, la economía de Estados Unidos siguió siendo el motor del crecimiento mundial en 2005. En el corto plazo, cabe esperar una desaceleración suave a una tasa más sostenible, pero el déficit fiscal a largo plazo permanece insostenible. Según la consulta del Artículo IV del FMI sobre la economía, el principal reto futuro será sentar bases duraderas para el sistema de seguridad social, en particular, para Medicare y Medicaid.

El PIB real de Estados Unidos creció un 3,2% en 2005 como resultado del fuerte consumo y la inversión empresarial. El consumo privado se apoyó en un endeudamiento significativo a bajas tasas de interés y en el crecimiento moderado del empleo. Desde 2001, las cuantiosas ganancias de capital —atribuibles, en parte, a la inflación de dos dígitos en el sector de la vivienda— generaron mayor riqueza y un consiguiente aumento del consumo real y de la inversión residencial a una tasa medio punto porcentual superior a la del PIB. Como resultado, el ahorro privado registró cifras negativas en 2005.

Las perspectivas de la economía de Estados Unidos en 2006 siguen siendo favorables (véase el cuadro), y el FMI prevé una desaceleración del crecimiento real del PIB a una tasa más sostenible, de alrededor del 3%, en 2007. Este escenario de aterrizaje suave se basa en expectativas de fuerte aumento de la productividad, sólidas inversiones empresariales y un mayor crecimiento externo. Persisten, no obstante, los riesgos de desaceleración del mercado de la vivienda, debilitado en 2006. Un descenso más abrupto y el alza de los precios de la energía podrían provocar un ajuste más riguroso en el consumo privado y socavar el crecimiento.

### Presiones emergentes

El crecimiento sostenido redujo la atonía de la economía y, sumado a las alzas de precios de los productos básicos, generó presiones inflacionarias. La tasa de desempleo —apenas por encima del 4½% en junio— se sitúa en el límite inferior de las estimaciones de la tasa natural de desempleo, mientras que la utilización de la capacidad alcanzó su media de largo plazo. La inflación básica de precios al consumidor fue superior al 2½% en el período de 12 meses finalizado en junio. Los costos unitarios de mano de obra aumentaron levemente en el primer trimestre como resultado de la fuerte productividad y de aumentos salariales modestos.

Tras 17 aumentos consecutivos de la tasa de interés, la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo la tasa sin cambios y advirtió que el ritmo y la oportunidad de los futuros ajustes son menos previsibles. El Comité Federal de Mercado Abierto observó que “el alcance y la oportunidad de cualquier aumento que pueda ser necesario [...] dependerán de la evolución de las perspectivas de inflación y del crecimiento económico”. Agregó que persisten los riesgos de inflación por los altos niveles de utilización de recursos y el posible traslado del alza de los precios de los productos básicos (principalmente energía).

El aumento reciente de la inflación básica y la disminución de la tasa de desempleo exponen los riesgos inflacionarios. Según el FMI, la eliminación gradual del estímulo monetario durante el último año fue una medida adecuada y, en el próximo año, la Reserva Federal debería maniobrar con delicadeza entre riesgos contrapuestos.

El déficit en cuenta corriente llegó a un nuevo máximo del 6,4% del PIB en 2005, producto del alza de los precios del petróleo y la fuerte demanda de productos importados. Aun así, el dólar se mantuvo mayormente estable, y los pasivos externos netos apenas se deterioraron en 2005, dada la fortaleza relativa de los mercados extranjeros de acciones.

El personal técnico del FMI destacó la sobrevaloración del tipo de cambio a la luz de los fundamentales macroeconómicos. Aún se teme una corrección desordenada del desequilibrio de la cuenta corriente. Para reducir estos riesgos, el FMI instó a elevar el ahorro nacional, incluso mediante una consolidación fiscal más rigurosa, en conjunción con una mayor flexibilización cambiaria en los países emergentes de Asia, y reformas para fortalecer el crecimiento en Europa y Japón.

### Continúa la expansión económica

Pese a los vientos en contra, el crecimiento económico de Estados Unidos no ha menguado, pero están surgiendo presiones inflacionarias.

	2002	2003	2004	2005	Proy. 2006
	(Variación porcentual)				
PIB real <sup>1</sup>	1,6	2,5	3,9	3,2	3,4
Índice de precios al consumidor	1,6	2,3	2,7	3,4	3,6
	(Porcentaje de la fuerza de trabajo)				
Tasa de desempleo	5,8	6,0	5,5	5,1	4,8
	(Porcentaje del PIB)				
Saldo del gobierno federal (ejercicio fiscal)	-1,5	-3,5	-3,6	-2,6	-2,3
Saldo en cuenta corriente	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4	-6,4

<sup>1</sup>En este cuadro figuran datos disponibles después de la publicación del informe del personal técnico sobre Estados Unidos, como la revisiones de los datos de las cuentas nacionales que indican menor crecimiento en 2003-05.

Datos: Haver Analytics y proyecciones del personal técnico del FMI.

## Resistencia del sector financiero

La economía de Estados Unidos ha logrado sostener un crecimiento admirable y financiar su déficit en cuenta corriente mediante el ahorro externo a tasas relativamente bajas. El sector financiero, innovador y resistente, ha sido un factor decisivo en esta labor. Concretamente, la innovación del mercado financiero —como la titulización y las técnicas de transferencia de riesgo— ha hecho posibles bajos diferenciales de riesgo crediticio, y mejoras en los costos y la asignación de créditos, en especial para los activos de alto riesgo. Los bancos tienen una buena capitalización y son muy rentables pese a las dificultades del mercado.

El sector financiero está bien preparado para la inversión del ciclo de crédito, pero la resistencia y la eficiencia del sistema podrían mejorar si se profundizan las reformas, por ejemplo, con medidas para introducir una supervisión más rigurosa en las empresas patrocinadas por el Estado —como la Federal National Mortgage Association (“Fannie Mae”) y la Federal Home Loan Mortgage Corporation (“Freddie Mac”)—, limitar el tamaño de sus balances, reformar los planes de beneficios definidos e, incluso, consolidar la supervisión y reglamentación de las empresas de seguro.

## A largo plazo

En el terreno fiscal, las perspectivas han mejorado gracias al fuerte crecimiento de los ingresos y, en menor medida, a la disciplina del gasto. La recaudación del impuesto sobre la renta personal y de empresas excedió las proyecciones con creces, y todo indica que este año el déficit federal disminuirá por debajo del 2½% del PIB, frente al 3½% en 2004. No obstante, queda por ver si la bonanza recaudatoria perdura; por otra parte, persisten las presiones en favor de un mayor gasto, aunque se logró reducir moderadamente el gasto discrecional fuera del sector de defensa en 2005.

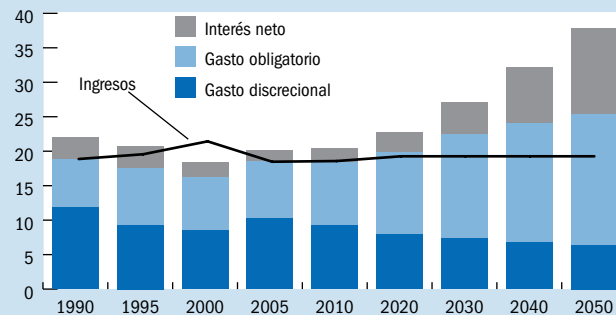
Pese a las mejores perspectivas a mediano plazo, la trayectoria fiscal a largo plazo es insostenible (véase el gráfico). El FMI y los funcionarios de Estados Unidos coinciden en la necesidad de profundizar la reforma de los programas de prestaciones (incluidos la seguridad social y Medicare) para restablecer la sostenibilidad fiscal. En el presupuesto del ejercicio 2007, el gasto estimado en programas de prestaciones aumentará a razón de un 1½% del PIB por década hasta 2080, ya que el envejecimiento de la población y los crecientes costos de la salud representan un lastre cada vez mayor en los sistemas públicos de jubilación y de salud. En Estados Unidos, el gasto en salud ronda el 15% del PIB —muy por encima del promedio de los países industriales—, y el sector público absorbe la mitad de esos recursos. Los costos generales siguen creciendo más aceleradamente que el PIB nominal.

El principal reto será acordar entre ambos partidos un paquete de reformas que dé mayor viabilidad a estos programas

## Perspectivas fiscales sombrías

Aun con las reformas de las prestaciones, el déficit será insostenible si no se reordenan más las finanzas públicas.

(Proyecciones federales a largo plazo, porcentaje del PIB)



Datos: Oficina Presupuestaria del Congreso de Estados Unidos.

de prestaciones. El gobierno ha propuesto reformas a la seguridad social —incluida una indexación progresiva de precios, que mantiene una mayor proporción de las prestaciones de beneficiarios de bajo ingreso— pero, aparentemente, los esfuerzos del poder legislativo se han paralizado. La estrategia del sistema de salud combina planes de ahorro para la salud con ventajas fiscales y una mejor información sobre la calidad y la eficacia de los procedimientos y servicios médicos. Sin embargo, las dificultades financieras de la seguridad social son pequeñas comparadas con las de los programas de Medicare y Medicaid, y es preciso encarar una reforma más radical de estos sistemas.

Dada la reducción del déficit a raíz del crecimiento económico, el FMI considera que es el momento propicio para fijar una meta fiscal más ambiciosa a mediano plazo, que afiance la sostenibilidad fiscal a largo plazo. En particular, sus estudios sugieren que el equilibrio presupuestario —excluido el superávit de la seguridad social— en los próximos cinco años permitirá reducir el endeudamiento federal. Dadas las proyecciones actuales, una consolidación fiscal de aproximadamente tres cuartos de punto porcentual del PIB por año, sumada a la reforma de prestaciones, sería un gran paso en pos de la solvencia fiscal a largo plazo. Esta política tendría un efecto manejable en la demanda global y de Estados Unidos y, al impulsar el ahorro nacional, facilitaría los esfuerzos multilaterales por reducir los desequilibrios mundiales. ■

Sam Ouliaris y Andrew Swiston  
FMI, Departamento del Hemisferio Occidental

Pueden adquirirse ejemplares de *United States: 2006 Article IV Consultation* (IMF Country Report No. 06/279) al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 256. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## La dinámica de la inflación en Estados Unidos

**A**l igual que otros países industriales, Estados Unidos ha tenido una baja inflación desde mediados de los años noventa, pese al sólido crecimiento económico y, más recientemente, al encarecimiento del petróleo y otros productos básicos. Un nuevo documento de trabajo del FMI investiga este fenómeno desconcertante. Para ello, descompone las variaciones de la inflación estadounidense en componentes estructurales (o de largo plazo) y cíclicos, y se centra en la influencia decisiva de la globalización y la credibilidad de la política monetaria.

Con datos trimestrales del período 1960–2005 y la aplicación de la técnica de descomposición de frecuencias, el estudio comienza por documentar dos hechos estilizados clave: la disminución secular del componente a largo plazo a partir de 1980, y la reducción del tamaño y la volatilidad del componente cíclico en el mismo período (véase el gráfico). Luego identifica los factores determinantes de esta evolución usando el modelo tradicional de la curva de Phillips basado en la inflación pasada, y nuevos modelos de inflación esperada según la curva de Phillips keynesiana.

El modelo tradicional resalta la función de la inflación rezagada y de la brecha del producto. El documento se vale de este modelo para explicar los movimientos inflacionarios cíclicos y seculares por separado. Se comprueba que, aun después de considerar los shocks externos para captar el efecto de la inflación importada —representada por la evolución de las relaciones de intercambio— gran parte de la tendencia descendente no logra explicarse. Sin embargo, el modelo tradicional produce pronósticos relativamente eficientes del componente cíclico. En general, los resultados sugieren que la disminución de la inflación a partir de la década de 1980 es un fenómeno estructural y no cíclico.

La insuficiencia del modelo tradicional para explicar la mayor parte de esta disminución puede deberse a diversos factores. Primero, no contempla las expectativas inflacionarias y, por ende, la posibilidad de que estas puedan cambiar tras mejorar la credibilidad de la política monetaria del país. Segundo, la brecha del producto está sujeta a importantes errores de medición, especialmente a raíz del fuerte aumento estructural de la productividad del país durante la segunda parte de los años noventa.

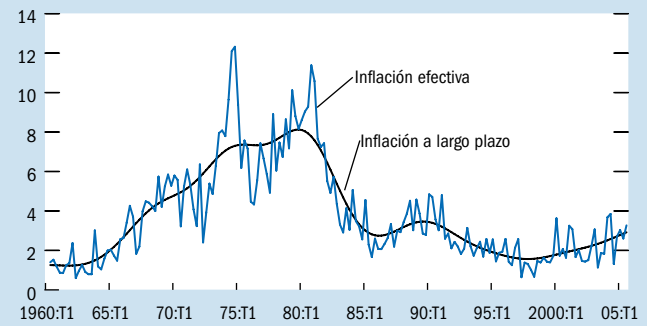
La nueva curva de Phillips keynesiana resuelve algunas de las deficiencias del modelo tradicional: incorpora las expectativas de inflación y mide los costos marginales en lugar de la brecha del producto. El nuevo modelo explica la disminución estructural de la inflación con mayor precisión que el modelo tradicional, sin llegar a una explicación totalmente satisfactoria.

Los resultados también sugieren un debilitamiento reciente de la relación entre los costos de producción y la inflación a lo largo del ciclo económico. Al incluir la participación de la

### Cambio de rumbo

Tras haber permanecido a la baja desde 1980, la inflación a largo plazo empezó a subir gradualmente en 1998.

(Variación porcentual trimestral, anualizada)



Datos: Haver Analytics y estimaciones del personal técnico del FMI.

mano de obra en el PIB como indicador de los costos marginales de producción, se comprueba que la relación entre la inflación y los costos marginales se desintegra a fines de los años noventa, casi en el mismo momento en que el modelo tradicional comienza a pronosticar inflación por demás.

El estudio también comprueba que la inclusión de las presiones de globalización incrementa la exactitud del nuevo modelo. Con la inclusión de la importación de bienes intermedios y los márgenes de equilibrio que varían en función del ciclo económico y del grado de competencia, el modelo mejora su desempeño general, si bien el impacto y la relevancia de las variables externas se evidencian mayormente en el componente cíclico.

### Algunas respuestas

¿Qué ha provocado la disminución secular de la inflación? ¿Qué depara el futuro rumbo de la política monetaria? Pese a no contar con indicadores que representen la credibilidad monetaria, aparentemente, la disminución secular de la inflación es de origen estructural y podría reflejar una mayor credibilidad de la política monetaria en Estados Unidos. Además, los resultados sugieren que los factores de la globalización inciden en la inflación sobre todo durante el ciclo económico y, por tanto, tienden a ser transitorios. ■

Ravi Balakrishnan y Sam Ouliaris  
FMI, Departamento del Hemisferio Occidental

Este artículo se basa en "U.S. Inflation Dynamics: What Drives Them over Different Frequencies?" (IMF Working Paper No. 06/159), de Ravi Balakrishnan y Sam Ouliaris. Pueden adquirirse ejemplares al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 256. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Irlanda: Crecimiento equilibrado para preservar la prosperidad

La buena evolución de la economía de Irlanda se debe sobre todo a la prudencia fiscal y a medidas que redujeron los impuestos sobre la renta del trabajo y las empresas y que flexibilizaron el mercado laboral, señaló el FMI en su último examen económico. El crecimiento es fuerte, el desempleo es bajo y la tasa de actividad está en alza, y en los últimos 20 años la deuda pública ha disminuido mucho. La inflación se aproxima al promedio de la zona del euro, y la participación en la Unión Monetaria Europea ha reducido las tasas de interés.

Los directores celebraron la continua pujanza económica del país, pero señalaron que el crecimiento ha ido desequilibrándose, dependiendo demasiado de la construcción, las bruscas alzas de los

precios inmobiliarios y el aumento rápido del crédito. Tres factores mermaron la competitividad: un aumento salarial más rápido en Irlanda que en sus socios comerciales, un menor crecimiento de la productividad y la apreciación del euro frente al dólar. Además, por ser pequeña y muy abierta, la economía de Irlanda es vulnerable a los shocks externos.

Se prevé que en 2006–07 la demanda interna, el mayor déficit en cuenta corriente y el rápido aumento del crédito mantendrán el fuerte crecimiento. A mediano plazo se espera un suave retorno del sector de la construcción a un tamaño más sostenible, pero no se puede descartar una posible corrección súbita.

Los directores elogiaron la Evaluación de la Estabilidad del Sistema Financiero —que apunta a la solidez general del sector financiero y a la presencia de prestamistas importantes con reservas que permiten afrontar diversos shocks— e instaron a reforzar más el marco reglamentario y de supervisión, sobre todo para los seguros.

La mayoría de los directores abogó por una consolidación fiscal moderada en 2007, dada la intensidad de la demanda interna, los riesgos de un aterrizaje brusco y la necesidad de enfrentarse al envejecimiento. Sin embargo, varios directores destacaron la necesidad de incrementar aún más el gasto social. Los directores coincidieron en que sigue siendo clave mejorar los servicios públicos y aplaudieron los planes de las autoridades para debatir más a fondo las prioridades fiscales. ■

Irlanda	2003	2004	2005	2006 <sup>1</sup>
	(Variación porcentual)			
PNB real	5,5	3,9	5,4	6,2
Índice armonizado de precios al consumidor	4,0	2,3	2,2	2,8
	(Porcentaje de la fuerza laboral)			
Tasa de desempleo	4,7	4,5	4,3	4,3
	(Porcentaje del PIB)			
Deuda del gobierno general	31,1	29,6	27,4	25,9
Cuenta corriente	0,0	-0,6	-2,6	-3,0

<sup>1</sup>Proyecciones del personal técnico del FMI.  
 Datos: Irlanda, Oficina Central de Estadísticas y Departamento de Finanzas; Datastream, y FMI, *International Financial Statistics*.

## Macedonia: Acelerar las reformas para afianzar los logros económicos

Tras 10 años de atonía, debida en parte a shocks externos, el crecimiento económico de la ex República Yugoslava de Macedonia se situó en el 4% por segundo año consecutivo en 2004–05, sin que se prevea un descenso en 2006. Además, según el último examen económico del FMI, la inflación permaneció bajo control, el déficit en cuenta corriente se redujo, las reservas internacionales aumentaron y la situación fiscal es sólida.

Pese a los avances recientes, las deficiencias estructurales entorpecen la creación de empleo y la aceleración del crecimiento. La tasa de desempleo es una de las más altas de la región, y la intermediación financiera y la inversión extranjera directa siguen siendo escasas. El clima empresarial es menos propicio que en otros países porque en Macedonia cuesta más abrir y cerrar empresas, contratar y despedir empleados y hacer

que se respeten los contratos. Además, los derechos de propiedad no están bien definidos, la cuña fiscal de la mano de obras es alta y los servicios de telecomunicación son caros.

Los directores ejecutivos felicitaron a las autoridades por la acertada política macroeconómica que ahora está dando paso a la recuperación. Sin embargo, los desafíos pendientes son considerables: hay que acercar el nivel de vida al del resto de Europa, reducir el desempleo y mantener bajo control el déficit en cuenta corriente. A tales efectos, habría que preservar la valiosa estabilidad macroeconómica y acelerar las reformas estructurales. Para que una economía de mercado funcione bien es esencial reformar el poder judicial y mejorar el gobierno de las instituciones públicas. El desempleo se puede combatir adoptando políticas activas para el mercado laboral, reduciendo la cuña fiscal y facilitando el empleo a tiempo parcial. También es necesario desarrollar el mercado financiero, sobre todo para abaratar la intermediación, mejorar la cultura de crédito y reforzar la supervisión bancaria.

Los directores advirtieron que sería prematuro adoptar una orientación fiscal más expansiva, debido a las incertidumbres sobre el tamaño real del saldo en cuenta corriente, los desafíos fiscales a mediano plazo y las deficiencias institucionales que impiden gastar con eficiencia los fondos adicionales. Hay que racionalizar el sector público antes de programar aumentos del gasto. Por último, se instó a reforzar la base de generación de ingresos y recortar el gasto no discrecional. ■

Ex República Yugoslava de Macedonia	2004	Prel. 2005	Proy. 2006	Proy. 2007
PIB real (variación porcentual)	4,1	4,0	4,0	4,0
Precios al consumidor (variación porcentual, promedio del período)	-0,3	0,5	2,9	2,0
Tasa de desempleo (porcentaje de la fuerza laboral, promedio)	37,2	37,3	...	...
Saldo del gobierno central (porcentaje del PIB) <sup>1</sup>	0,4	0,3	-0,6	-0,6
Reservas oficiales brutas (millones de euros)	717	1.123	1.602	1.699

<sup>1</sup>En 2005, la recapitalización del gobierno central representó un gasto adicional equivalente al 0,4% del PIB.  
 Datos: Autoridades de Macedonia y proyecciones del personal técnico del FMI.

## El Salvador cosecha los frutos de su estrategia de apertura al exterior

Desde que asumió el poder en 2004, el Gobierno de El Salvador puso la mira en el exterior para incentivar el crecimiento y mejorar las condiciones sociales a base de una mayor integración regional y mundial de la economía, reformas en el plano social y de la inversión y la estabilización de la deuda pública. Los primeros logros fueron el aumento de las recaudaciones, la mejor gestión de la deuda y la firma del Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos. Según el examen más reciente del FMI, la inversión y las exportaciones han reactivado el crecimiento económico; la inflación es la más baja de la región, pese a todas la repercusiones del alza del petróleo; y el déficit en cuenta corriente apenas ha crecido.

Para afianzar la situación fiscal en 2006, se ha previsto limitar las exenciones del impuesto sobre la renta y los subsidios, y aprobar reformas bancarias para consolidar la estabilidad financiera y la intermediación. La estrategia a mediano plazo consiste en mantener estable la relación deuda pública/PIB hasta 2008, y de ahí en adelante reducirla paulatinamente. Para lograrlo, habrá que combatir más la evasión fiscal y controlar los costos de las pensiones, y dar espacio a los programas prioritarios de infraestructura y gasto social.

Tras aplaudir los continuos avances del país, los directores señalaron que ahora las medidas deben centrarse en abrir una ruta de rápido crecimiento económico sostenido y de progreso

El Salvador	2003	2004	Est. 2005	Proy. 2006
PIB real (variación porcentual)	2,3	1,8	2,8	3,5
Precios al consumidor (variación porcentual anual a final del año)	2,5	5,4	4,3	4,0
Déficit del sector público consolidado (porcentaje del PIB)	-3,7	-2,9	-3,0	-2,8
Deuda del sector público (porcentaje del PIB, fin del período)	42,1	43,5	42,3	42,6

Datos: Banco Central de Reserva de El Salvador y Ministerio de Hacienda, y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

social en pro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, para lo cual habrá que continuar con las reformas estructurales y del sector fiscal y el sistema financiero.

Para frenar las presiones fiscales y mejorar el clima de inversión, las autoridades deben ampliar la participación del sector privado en proyectos de infraestructura y mejorar los procedimientos de insolvencia y solución de controversias de las empresas y de protección de los derechos de los acreedores. Si bien los bancos parecen estar preparados para los shocks transitorios de liquidez, los directores recomendaron reestructurar el balance del banco central y reforzar su función de prestamista de última instancia para aumentar la protección contra los shocks financieros generales y reducir a un mínimo el contagio. ■

## Uruguay se recupera, pero debe reducir aún más su vulnerabilidad

Tras la crisis de 2002, las condiciones externas, las políticas macroeconómicas y las profundas reformas estructurales han permitido la recuperación de la economía uruguaya, señaló el FMI en su examen económico más reciente. El PIB real ha vuelto a niveles previos a la recesión, la inflación descendió con rapidez y los indicadores de solidez financiera mejoraron notablemente. Además, el fuerte crecimiento de las exportaciones y el fácil acceso a los mercados de capital afianzaron la situación de la balanza de pagos. En agosto, el país pagó al FMI montos que vencían en 2007 y redujo a la mitad sus obligaciones pendientes. Para el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, esto refleja la mejor situación externa del país y el éxito del programa de las autoridades.

Los directores ejecutivos recalcaron en que para reducir la relación deuda pública/PIB y afirmar la confianza del mercado, las autori-

dades se apoyaron sobre todo en los cuantiosos superávits fiscales primarios. Pero, pese a los buenos resultados, persiste la vulnerabilidad a mediano plazo, debida a niveles aún elevados de deuda pública dolarizada e ingentes necesidades de financiamiento bruto. Además, la dolarización del sistema bancario sigue siendo alta, la intermediación bancaria no se ha reactivado y la mayoría de los depósitos son a corto plazo.

Asimismo, los directores advirtieron que los riesgos de inflación son mayores en 2006, y recomendaron modificar la política monetaria en función de las metas. Destacaron los sustanciales avances para subsanar las deficiencias del sector financiero, y muchos de ellos consideraron que el proyecto de ley para dar más autonomía al banco central afianzará el compromiso contra la inflación.

Insistieron en que hay que mantener un crecimiento vigoroso para mejorar las condiciones sociales, garantizar la sostenibilidad fiscal y de la deuda y propiciar la salud financiera. Elogiaron el programa en favor del crecimiento y alentaron a seguir mejorando el clima de inversión, y respaldaron las medidas para ampliar y diversificar el comercio. Se destacó la importancia de la próxima reforma tributaria, que mejorará la equidad y eficiencia del sistema, y se instó a implantar reformas para que el gasto público y las empresas estatales sean más eficaces. ■

Uruguay	2002	2003	2004	Prel. 2005	Proy. 2006
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	-11,0	2,2	11,8	6,6	5,0
Índice de precios al consumidor (promedio del período)	14,0	19,4	9,2	4,7	6,3
Saldo primario del sector público (porcentaje del PIB)	0,0	2,7	3,8	3,9	3,7
Reservas brutas oficiales (millones de dólares de EE.UU.)	772	2.087	2.512	3.438	3.234

Datos: Banco Central del Uruguay, Ministerio de Economía y Finanzas, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Para más información, véanse los textos completos, en inglés, de las notas de información al público Nos. 06/88 (Irlanda), 06/98 (Macedonia), 06/84 (El Salvador) y 06/85 (Uruguay) en [www.imf.org](http://www.imf.org).



## Egipto avanza

**E**gipto ha crecido más rápido en los últimos años con la ayuda de una amplia gama de reformas, políticas macroeconómicas que las respaldan, y un ambiente externo favorable. El gobierno ahora impulsa reformas estructurales para lograr un muy necesario ajuste fiscal junto a ambiciosas metas de crecimiento y empleo.

Las reformas económicas recientes han encaminado a Egipto a una economía de mercado plena, lo que es auspicioso tras largos años de magros resultados. En los años ochenta y noventa, burbujas de crecimiento ocasional y reformas esporádicas fueron seguidas de retrocesos en políticas y crecientes desequilibrios económicos y financieros. En 2000–03 los ingresos reales se estancaron, el desempleo subió y la economía estaba contra las cuerdas.

Con la nominación en 2004 de un gabinete reformista liderado por el Primer Ministro Ahmed Nazif, confirmado en diciembre de 2005, las políticas económicas de Egipto dieron un viraje radical y ahora apuntan al estímulo de la actividad privada y la modernización del gobierno. El nuevo gabinete dejó clara su orientación desde el principio, con drásticos cortes en los aranceles y las tasas de impuesto sobre la renta, y el anuncio de planes para reestructurar el sector financiero y privatizar la mayor parte de las empresas públicas.

Animado por condiciones globales favorables, el desempeño económico desde 2004 ha sido notable. El crecimiento económico real se aceleró (a 5,7% en la segunda mitad de 2005), la inflación ha bajado con fuerza, las tasas de interés real se han hecho positivas y la confianza de los inversionistas se ha fortalecido. La bolsa de Egipto logró el mejor rendimiento global en 2005 y, tras una fuerte caída en la primera mitad de 2006, rebotó un 20% en julio.

Los sectores que generan divisas, como energía, turismo, Canal de Suez y remesas de trabajadores emigrantes, han estado boyantes. El déficit en la balanza comercial no petrolera comenzó a crecer a fines de 2005, pero la balanza de pagos fue reforzada por grandes entradas de capital, en su mayoría no creadoras de deuda. Las reservas internacionales han subido a US\$23.000 millones (7,5 meses de importaciones), y la deuda externa y los factores de vulnerabilidad externa son bajos.

### Aceleración del crecimiento, más empleos

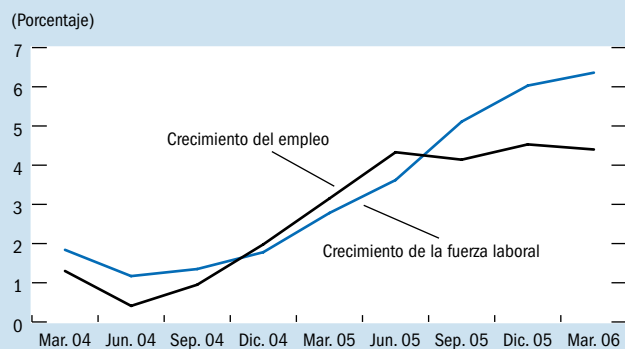
A pesar de los buenos resultados, acelerar el crecimiento y aumentar el empleo siguen siendo asuntos urgentes. El país necesitará tasas de crecimiento anual de al menos 6%–7% para absorber su creciente fuerza laboral (véase el gráfico). Dados sus recursos energéticos, su favorable ubicación geográfica, sus atractivos turísticos y la juventud de su población, estas tasas deberían ser alcanzables.

El gabinete de Nazif reconoció de partida que, para aprovechar el potencial del país, el aparato de gobierno y los fundamentos de una economía de mercado debían ser reconstruidos. Y las reformas debían apuntar a las barreras que frenan su dinamismo: el gran déficit fiscal (9% del PIB); la alta deuda pública (69,8% del PIB en términos netos); deficiencias en la intermediación financiera; distorsiones de precios, y trabas burocráticas.

El gobierno lanzó un conjunto de reformas bien secuenciadas, ambicioso en su alcance pero equilibrado por un agudo realismo político. Para dar un primer impulso a las reformas y generar confianza, las autoridades tomaron varias medidas de alta visibilidad y se dedicaron de lleno a fortalecer las capacidades y las instituciones.

### Ante todo, generar empleo

Egipto tendrá que lograr un crecimiento sostenido de por lo menos 6%–7% para absorber el rápido aumento de la fuerza laboral.



Datos: Autoridades de Egipto.

### Promoción del sector privado

Mejorar el clima de negocios era una prioridad. Las autoridades redujeron y simplificaron las tarifas aduaneras, bajaron las tasas de impuesto sobre la renta a la mitad y simplificaron las declaraciones de impuestos. Luego se lanzó un plan de privatizaciones que en dos años ha vendido 87 activos estatales por un valor de US\$3.600 millones. Además, hace poco se vendió en US\$2.900 millones una tercera licencia para operar telefonía móvil.

El gobierno está también reforzando las normas de regulación y supervisión en el mercado de capitales, seguros, y en el sector bancario; ha creado un comité ministerial para acelerar la solución de disputas comerciales con el gobierno, y ha preparado una ley por la que se crean tribunales económicos especiales, para mejorar la estructura judicial relativa a los contratos financieros. Tomando el sector privado como motor de la creación de

empleo y riqueza, el gobierno está sacando sistemáticamente al Estado de los sectores productivos de la economía.

### Reestructuración del sector financiero

La reestructuración del sector financiero es uno de los pilares del programa de reformas. Antes de 2004 los indicadores bancarios se estaban deteriorando, y el crédito al sector privado declinaba. Por esto, las autoridades concluyeron que sin un sistema bancario sano y eficiente no habría un crecimiento sostenible del sector privado.

En el curso de 24 meses vendieron 10 bancos de operación conjunta y dos compañías de inversiones; reestructuraron y ofrecieron a la venta un gran banco estatal (Banco de Alejandría), y reestructuraron la mitad de los préstamos en mora del sector privado utilizando un mecanismo de arbitraje liderado por el banco central. Ahora están trabajando para reestructurar y recapitalizar los dos bancos estatales restantes, en paralelo, en los próximos dos o tres años.

### Renovación de la política macroeconómica

Desde que tomó las riendas, el gobierno de Nazif ha buscado fortalecer sus herramientas de política macroeconómica. En la segunda mitad de 2004 el banco central hizo la transición a un régimen cambiario unificado, eliminó el requisito de entrega de divisas y lanzó un mercado cambiario interbancario. Tras una fuerte revalorización a comienzos de 2005, el tipo de cambio de la libra egipcia respecto al dólar de EE.UU. permanece estable.

Con asistencia técnica del FMI, el banco central se ha centrado en modernizar las políticas monetarias, sus operaciones y comunicaciones. Ha ampliado su instrumental, incluso con el establecimiento de un corredor de tasas de interés, y ha mejorado las comunicaciones con el público. La inflación anual promedio en precios al consumidor bajó de 16% a comienzos de 2005 a 4% en la primera mitad de 2006. La cifra repuntó levemente desde mayo, pero según el banco central el alza se debe a factores transitorios de demanda que encarecieron los precios de ciertos alimentos y a ajustes de ciertos precios administrados. El banco central planea adoptar una política de metas de inflación en el mediano plazo, para lo cual está fortaleciendo su análisis y formulación de políticas, y ganando autonomía.

En 2004 las autoridades comenzaron a preparar las condiciones para enfrentar el gran déficit fiscal del país y su creciente deuda pública. Con asistencia técnica del FMI, el Ministerio de Finanzas lanzó una amplia gama de reformas fiscales, como una revisión del régimen tarifario, la reformulación de la ley del impuesto sobre la renta, el mejoramiento de la administración de los ingresos fiscales, y el fortalecimiento de la administración de las finanzas públicas, especialmente la gestión de tesorería.

Además, Egipto adoptó una nueva clasificación presupuestaria acorde con la norma del FMI (*Manual de estadísticas de finanzas*

*públicas*, 2001). La reclasificación de las cuentas fiscales y algunas revisiones de datos revelaron un mayor déficit fiscal en años recientes (9% del PIB) que el que se había descrito antes. Pero la integridad y transparencia de las cuentas fiscales ha aumentado, en línea con la política gubernamental de mayor apertura: Egipto adoptó las Normas Especiales para la Divulgación de Datos del FMI, y en 2005 empezó a publicar los informes anuales del Artículo IV que el FMI elabora sobre el país.

### Control de la deuda pública

Con la deuda pública neta cercana a 70% del PIB, la consolidación fiscal debe encabezar las políticas macroeconómicas de Egipto. Bajar la deuda será esencial para asegurar la estabilidad, reducir la incertidumbre para los inversionistas, evitar efectos de sobreendeudamiento, y elevar las posibilidades de las autoridades de enfrentar conmociones externas. Se contribuirá además a mejorar la asignación de recursos en la economía, puesto que gran parte del gasto del gobierno ha sido improductivo: el subsidio a los combustibles de 7% del PIB es el ejemplo más notorio.

Con este fin, y teniendo una comprensión más amplia de la real situación fiscal del país, el gobierno ha diseñado un plan plurianual de consolidación para reducir el déficit en más de 1% del PIB por año en los próximos cuatro años, hasta el 3%–4% del PIB. Se ha dado el primer gran paso en julio, con un plan para reducir el subsidio a la energía y con el anuncio de su intención de introducir cambios profundos en los impuestos sobre las ventas y sobre la propiedad; las compras públicas; el manejo de tesorería, y la modernización administrativa. Las autoridades están tomando medidas para focalizar la asistencia social en los hogares de bajo ingreso, y están elaborando una profunda reforma del sistema de pensiones.

### Desafíos futuros

La implementación de la próxima fase de reformas presentará grandes desafíos en términos de elección entre opciones de políticas. El gobierno necesitará construir un fuerte consenso político y social para lograr sus objetivos, especialmente con conflictos en la región que dificultan las cosas. Por otra parte, dadas las condiciones económicas globales aún favorables, el impulso alcanzado por las reformas y el alto grado de confianza de los inversionistas, este podría ser el momento para resolver los asuntos más difíciles. ■

Nicole Laframboise

FMI, Departamento del Oriente Medio y Asia Central

Pueden adquirirse ejemplares de *Arab Republic of Egypt: 2006 Article IV Consultation* (IMF Country Report No. 06/253), al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 256. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Canadá: Impulso del mercado laboral femenino

La participación laboral femenina en Canadá aumentó mucho en la década pasada, lo que es de interés para muchos países industriales, las autoridades intentan estimular la participación femenina en el mercado laboral para impulsar el crecimiento y aliviar los efectos del envejecimiento. Un documento de trabajo del FMI que analiza esta experiencia plantea que las reformas del sistema tributario y de prestaciones de mediados de los años noventa explican al menos un tercio del aumento durante 1995–2001, y concluye que políticas como las canadienses podrían ayudar a otros países a afrontar el envejecimiento.

Tras un largo período de estabilidad, la tasa de participación laboral femenina en Canadá aumentó rápidamente en la década pasada. Situada actualmente en un 73½%, es una de las tasas más altas del mundo industrial, apenas inferior a la de los países nórdicos (véase el cuadro), lo que ha estimulado el crecimiento de Canadá desde 1995 y ofrece lecciones a otros países.

Para comparar la experiencia canadiense con la de otros países, se examinaron los datos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) sobre impuestos y prestaciones de los trabajadores secundarios de 10 grandes países industriales. Además, se consideraron otros determinantes, como las preferencias por la educación y la maternidad, las condiciones y las características institucionales del mercado laboral (compresión salarial, protección del empleo y densidad sindical), y se examinaron los factores culturales y las normas sociales utilizando los datos de la participación parlamentaria femenina o las tendencias de cada país para captar las diferencias fundamentales entre los países.

Un panel de datos de la OCDE ofreció varias ventajas. Primero, los países seleccionados presentaban diversas políticas y experiencias sobre la participación laboral femenina y, por tanto, fueron una fuente útil de información y una referencia para la eficacia relativa de las políticas canadienses. Segundo, el análisis exclusivo de Canadá se vio limitado por los datos; es decir, la falta de estadísticas amplias de guarderías provinciales (como gastos en guarderías en cada provincia durante períodos prolongados). Tercero, a menudo un análisis de panel es más informativo, debido a las dificultades que se presentan al comparar los resultados de los estudios específicos de un país, en particular, por la variación de los datos y las metodologías. Así, los datos obtenidos de la misma fuente en general proporcionan conclusiones más fiables. Al usar los datos de la OCDE se aplicó la misma metodología para calcular la cuña fiscal y los gastos en guarderías de cada país.

### Una reforma bien pensada

En teoría, las cuñas fiscales del trabajo —la diferencia entre lo que los empleadores pagan en salarios y cargos de seguro

social y el ingreso neto de los empleados más todas las prestaciones en efectivo a las cuales pueden acceder— elevan el costo de oportunidad del trabajo, lo que desalienta el ingreso en la fuerza laboral, en especial, para los trabajadores secundarios, que suelen ser mujeres. Las prestaciones, como guarderías accesibles y disponibles, tienen el efecto opuesto. En la década pasada, el sistema tributario y de prestaciones federal y provincial de Canadá sufrió importantes reformas.

**Las cuñas fiscales canadienses de las rentas secundarias han disminuido en forma constante** (véase el gráfico). El beneficio tributario para guarderías se implantó en 1997; un impuesto adicional general del 3% sobre la renta individual se comenzó a eliminar gradualmente en 1998, y en 2000 se iniciaron otras reducciones del impuesto sobre la renta, como parte de un plan quinquenal de reducción de impuestos. Al mismo tiempo se iniciaron reducciones similares del impuesto provincial sobre la renta.

**Las prestaciones en pro de la familia han aumentado desde mediados de los años noventa.** Desde 1996, los ministerios de educación federales y provinciales o territoriales asignan alta prioridad a la mejora de la calidad y el acceso a la educación y atención preescolar. El programa nacional para la infancia de 1997 se estableció para apoyar y mejorar la salud, la seguridad y el desarrollo de los niños pequeños. Bajo su auspicio, el gobierno federal introdujo el beneficio nacional para la infancia, que incentivó más el ingreso de los padres solteros al mercado laboral y liberó fondos provinciales para que se invirtieran en proyectos de apoyo familiar; el acuerdo de desarrollo preescolar, que proporcionó fondos federales a las provincias o territorios para mejorar y extender las guarderías y otros servicios a niños menores de seis años; el marco multilateral de aprendizaje preescolar y guarderías, que asignó fondos federales para “mejorar el acceso a programas de aprendizaje preescolar y de guardería de calidad,

### Notable participación femenina

La participación de las mujeres en la fuerza de trabajo ha aumentado rápidamente en Canadá.

	Total		Mujeres	
	1995	2004	1995	2004
<b>Canadá</b>	74,6	78,2	67,7	73,5
Países nórdicos	77,2	78,0	73,1	75,1
UE-15 <sup>1</sup>	67,6	70,5	57,0	62,6
G-10 <sup>2</sup>	72,8	74,1	63,4	66,6
OCDE	69,5	70,0	58,0	59,9
Estados Unidos	76,9	75,4	69,7	69,2

<sup>1</sup>UE-15: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos, Portugal, el Reino Unido, Suecia.

<sup>2</sup>G-10: Alemania, Bélgica, Canadá, Francia, Estados Unidos, Italia, Japón, los Países Bajos, el Reino Unido, Suecia y Suiza.

Datos: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), base de datos de estadísticas de la fuerza de trabajo, 2005.

regulados a nivel provincial o territorial<sup>3</sup>; y las licencias federales para padres de familia se ampliaron de 35 semanas a 50. A nivel provincial, desde 1996–97, Quebec ha aplicado una política de apoyo familiar integral que incluye cuidado infantil universal durante todo el día por Can\$7 diarios. Así, el gasto público (por niño) en guarderías reguladas ha aumentado más de tres veces y casi un tercio de las madres canadienses trabajadoras ahora tiene acceso a ellas (menos de un quinto hace una década).

### Impuestos más bajos y más guarderías

Los resultados de las regresiones indican que la disminución de la cuña fiscal de las rentas secundarias, junto con el aumento en las prestaciones para guarderías, pueden explicar al menos un tercio del incremento en la participación femenina canadiense en el mercado laboral entre 1995 y 2001. Como se esperaba, la cuña fiscal frena la participación laboral de las mujeres, a diferencia de las prestaciones para guarderías. Más específicamente, se observa que una reducción de 1 punto porcentual en la cuña fiscal aumenta la tasa de participación femenina entre 0,17 y 0,19 puntos porcentuales, mientras que el efecto de un incremento equivalente en las prestaciones para guardería es similar o mayor, con estimaciones entre 0,14 y 0,99 puntos porcentuales.

Las preferencias y los factores institucionales también parecen ser importantes a la hora de explicar la tasa de participación femenina y las tendencias en los países:

**Tasa de desempleo.** Un aumento en la tasa de desempleo general tiende a disminuir la participación de las mujeres, posiblemente debido a que en principio las condiciones más precarias en el mercado laboral desalientan su ingreso.

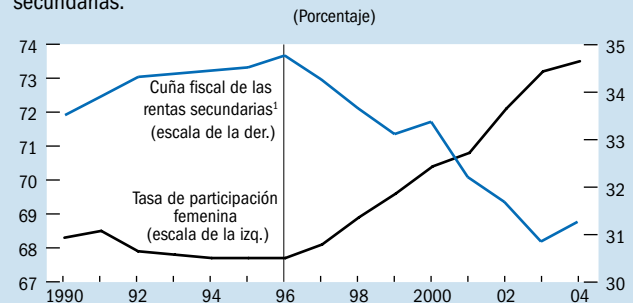
**Grado de regulación del mercado laboral.** Los aumentos en la densidad sindical y la protección del empleo tienen un efecto positivo en la participación femenina al elevar la estabilidad laboral. Una compresión salarial más alta —por ejemplo, una relación menor entre la mediana y el décimo percentil más bajo de los ingresos brutos de todos los empleados— dificulta la participación porque las guarderías son relativamente más costosas en los países con estructuras salariales comprimidas, ya que, en general, las niñeras ocupan el extremo inferior de la distribución salarial.

**Educación y preferencias de maternidad.** Existe una estrecha relación entre educación, preferencias de maternidad y participación femenina en el mercado laboral. La decisión de estudiar, captada por los años de educación, y la decisión de tener hijos son desincentivos para ingresar en el mercado laboral. Se observó un efecto ambiguo de la licencia de maternidad en la participación femenina, con diferentes signos según las especificaciones.

**Características culturales.** Las normas sociales, captadas por el papel de las mujeres en política y por efectos específicos del país, con frecuencia vinculadas a las preferencias institucionales y otras características no modeladas explícitamente, también explican la participación femenina en el mer-

### Ventaja tributaria para las mujeres

El aumento de la participación de las mujeres en la fuerza de trabajo canadiense coincidió con la reducción de la cuña fiscal de las rentas secundarias.



<sup>1</sup>No se incluyen las aportaciones del seguro social debido a limitaciones de los datos. Se supone que el trabajador secundario percibe un 67% del salario medio de los empleados de producción.

Datos: "Female Labor Force Participation: Past Trends and Main Determinants in OECD Countries", F. Jaumotte, Economics Department Working Paper No. 376 (París: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, 2003); y cálculos del personal técnico del FMI.

cado laboral. En los países con una mayor participación de mujeres en el parlamento —una aproximación de la actitud cultural— la participación laboral femenina también es mayor.

### Enseñanzas para Canadá y otros países

Según el estudio, si las cuñas fiscales y las prestaciones de los trabajadores secundarios hubieran permanecido en el nivel de 1995, la tasa de participación de la fuerza laboral femenina canadiense habría aumentado hasta 2 puntos porcentuales entre 1995 y 2001. En su lugar, el aumento fue de 3¼ puntos porcentuales. Los efectos de las reformas tributarias y de prestaciones parecen ser similares.

Otros países podrían adoptar políticas similares que "concilien trabajo y familia" para facilitar el aumento de la participación femenina en la fuerza laboral y en especial para motivar a las jóvenes, lo cual podría tener repercusiones positivas a largo plazo, dado su efecto en la participación a lo largo de la vida. Esta mayor participación laboral, en particular de trabajadores de bajo ingreso y ancianos, sería conveniente para Canadá y otros países industriales, dados los desafíos que plantea el envejecimiento de la población a los sistemas nacionales de bienestar, pensiones y atención de salud. ■

Evriliki Tsounta  
FMI, Departamento del Hemisferio Occidental

Este artículo se basa en "Why Are Women Working So Much More in Canada? An International Perspective" (IMF Working Paper No. 06/92), de Evridiki Tsounta. Pueden adquirirse ejemplares al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 256. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## Reforzar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento

Este marco fiscal de la Unión Europea, válido por siete años, cuyo objeto era suscitar una actitud prudente en los países miembros, resultó difícil de respetar. Muchos de ellos, por ejemplo, no pudieron mantener su déficit fiscal por debajo del 3% del PIB como lo pedía el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y también tuvieron muchos problemas para aplicarlo. Un nuevo documento de trabajo del FMI analiza las razones de los resultados positivos en algunos países y la forma de aplicar mejor el Pacto.

El PEC, que se introdujo en 1998 y se revisó en 2005, reforzó el Tratado de Maastricht de 1992, que brindaba un marco fiscal para la Unión Europea basado en dos componentes. El primero, el preventivo, se concentra en la supervisión multilateral y en evitar el déficit excesivo. El Pacto completa el marco al exigir a los países, como objetivo a mediano plazo, un margen de seguridad cíclico suficiente para permitir que los estabilizadores automáticos actúen plenamente durante las fases descendentes sin salirse del nivel establecido del 3% del PIB. El segundo criterio, el disuasivo, se ocupa de que los países respeten los límites impuestos en el Tratado con respecto al déficit (3% del PIB) y a la deuda pública (60% del PIB). Si un país excede ese límite, debe tomar medidas correctivas dentro de un plazo determinado.

### Motivos de distorsión

Los países de la UE aplicaron políticas fiscales muy divergentes antes de la firma del Tratado de Maastricht. Algunos, como Alemania y Francia, mantuvieron a raya la acumulación de la deuda pública, mientras que otros, especialmente Bélgica, Grecia, Irlanda e Italia, tuvieron déficits persistentes e insostenibles. Distintos factores —entre ellos las divisiones dentro de los gobiernos, las preocupaciones electorales que inciden en la política fiscal y la fragilidad de las instituciones presupuestarias— acrecentaron esa distorsión del déficit, en particular durante los años setenta y ochenta.

De acuerdo con el documento de trabajo, la estructura política del país puede afectar las decisiones relativas a la política fiscal y conllevar un sesgo a favor de un exceso de déficit y endeudamiento. Primero, de acuerdo con el *modelo del fondo común*, los políticos que representan distintos grupos e intereses particulares no tienen ningún incentivo para limitar los gastos ya que los sufraga toda la población. Segundo, los políticos suelen ser más miopes que el público en general porque les interesan más los resultados electorales a corto plazo y no toman en cuenta las consecuencias de sus acciones a largo plazo.

La distorsión del déficit puede ser aún mayor en una unión monetaria donde ya no existen el riesgo derivado del tipo de

cambio y la prima de riesgo asociada a la tasa de interés. La capacidad de transferir al menos parte de los costos de la generosa política fiscal a otros miembros puede exacerbar aún más el problema del fondo común.

### Austeridad impuesta

Para imponer austeridad a sus autoridades muchos gobiernos han adoptado formalmente normas fiscales. Algunos países han reformado también sus procesos presupuestarios al introducir las técnicas de *delegación* —concediendo un papel preponderante al Ministro de Hacienda en la elaboración del presupuesto— o de *compromiso*, donde las distintas partes negocian un contrato fiscal que implica metas presupuestarias estrictas.

Durante los años ochenta y noventa fueron cada vez más numerosos los gobiernos europeos que emprendieron reformas en este sentido; algunos, obligados por la necesidad de satisfacer los criterios fiscales de Maastricht. A países grandes, como Alemania, Francia y el Reino Unido, con dispositivos de delegación estables durante largos períodos, se unieron recientemente Austria, España, Grecia e Italia. Otros, más pequeños, como Bélgica, Finlandia, Irlanda y Países Bajos, prefirieron la técnica de compromiso. En algunos casos, el deseo de cumplir con los criterios de Maastricht fue el catalizador de estas reformas presupuestarias a medida que los países reforzaron la eficacia de las normas fiscales.

Algunos países impusieron también la austeridad confiando más en entidades fiscales independientes. Austria, Bélgica y los Países Bajos recurrieron a organismos independientes, mientras que otros utilizaron dichos análisis para influir en su política fiscal y evitar las distorsiones políticas.

### Resultados desiguales

La ratificación del Tratado de Maastricht estimuló a los países miembros de la Unión Europea a luchar por alcanzar los criterios en materia de déficit. La mayoría de ellos sufrió un ajuste fiscal sustancial en los años noventa. Cuando se implantó la Unión Económica y Monetaria (UEM) europea en 1999, casi todos los miembros de la zona del euro de entonces habían logrado que su déficit estuviera por debajo del 3% del PIB.

Los resultados del Pacto, no obstante, han sido más desiguales. Los datos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos indican que el saldo primario promedio, ajustado en función del ciclo, no ha sufrido cambios entre los períodos correspondientes a Maastricht (1992–98) y al PEC (1999–2004). Solo en tres países el ajuste del segundo período excede el emprendido dentro del primero, lo que puede explicarse, por una parte, debido a la fatiga del ajuste y, por otra, a la ausencia de amenaza inminente de exclusión de la UEM.

Pero esto es solo una parte de la historia. A finales de 2004, de los 12 países miembros de la zona del euro, solo 5 —Bélgica, España, Finlandia, Irlanda y los Países Bajos— estaban en una situación fiscal “próxima al equilibrio o en superávit”, según el Pacto. Otros —incluidos Alemania, Francia, Grecia, Italia y Portugal— mostraban déficits por encima del 3% del PIB y debían imponer difíciles medidas correctivas.

Algo que se notó claramente fue la brecha entre los países grandes y los pequeños. A pesar de que tres de los más grandes se mostraban reticentes a procurar un equilibrio fundamental, el Pacto parece haber funcionado bien para un grupo básico de países más pequeños, así como para España. Resulta irónico que bastiones tradicionales de la estabilidad fiscal en Europa —Alemania y Francia— figuren ahora al final de la lista (véase el gráfico).

El análisis de los datos en el documento de trabajo indica que algunas de las distorsiones de la política fiscal que mitigó el Tratado de Maastricht resurgieron con el Pacto al desaparecer la amenaza de exclusión de la UEM. Primero, la política fiscal procíclica, en gran parte eliminada con la entrada en vigor del Tratado, reapareció durante el período del Pacto, y también aumentó mucho el exceso de generosidad fiscal por motivos electorales.

Por último, el estudio muestra que los países que aplican la técnica de compromiso suelen tomar más en serio los programas de estabilidad anuales —el fundamento del componente de prevención del Pacto— como lo demuestra el menor número de errores en los pronósticos de sus proyecciones presupuestarias. Además, los países que recurren a previsiones independientes suelen tener menos errores de pronóstico relativos al Pacto.

### Razones de las diferencias

Un análisis de los factores determinantes de la política fiscal antes y después del Pacto revela tres razones fundamentales:

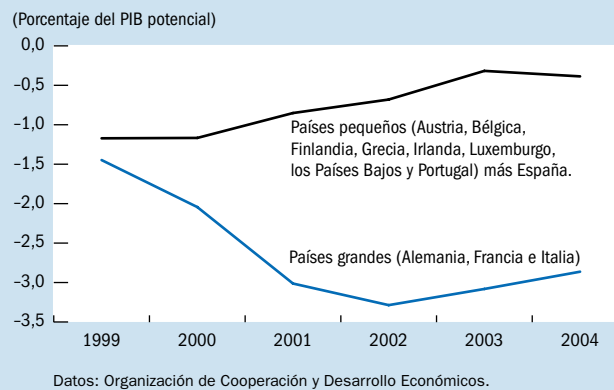
- Las instituciones presupuestarias respaldadas por el *compromiso* (generalmente en los estados más pequeños) contribuyeron más a la disciplina fiscal en el período post-PEC. La *delegación* fue eficaz para imponer disciplina a la política fiscal antes del PEC pero no después: debido a su énfasis en los objetivos plurianuales y a un procedimiento de revisión periódica, el PEC encaja bien en el enfoque del contrato fiscal asociado a los Estados que aplican el compromiso, pero es menos compatible con los países que recurren a la delegación, ya que estos dependen de las instituciones nacionales.

- Los países que experimentan una mayor volatilidad del crecimiento tienden a adoptar una política fiscal más estricta dentro del Pacto. En este sentido, este solo puede actuar como un ancla externa para los países con tendencia a la volatilidad macroeconómica, especialmente si no existe la disciplina en el tipo de cambio.

- También hay algunos elementos que demuestran que los países más grandes tuvieron peores resultados que los más pequeños a la hora de cumplir con las metas fiscales del Pacto. Esto podría deberse a consideraciones políticas, según las cuáles los países más

### Déficits divergentes

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento parece haber ayudado a un grupo básico de países pequeños a reducir sus déficits fiscales.



pequeños están más acostumbrados a las influencias externas en sus políticas y su reputación se ve mucho más afectada cuando no cumplen con las reglas, o a consideraciones económicas, dado que los costos de la consolidación fiscal suelen ser mayores en los países más grandes. Pero este resultado solo se confirma cuando se excluyen del análisis las variables de buena gestión fiscal.

### Mejor cumplimiento

En general, la experiencia demuestra que un marco fiscal basado en reglas puede ser eficaz a la hora de imponer disciplina, pero que el PEC funciona mejor en los países más pequeños, sujetos a una mayor volatilidad y más dispuestos a adoptar el compromiso con la buena gestión fiscal para reforzar las instituciones presupuestarias. Como la mayoría de los nuevos miembros tiene estas características, la ventaja de tener un Pacto fuerte debe aumentar con el tiempo.

Además, habrá que adaptar mejor el PEC a los países grandes con mecanismos nacionales de buen gobierno, como la delegación en un ministro de Hacienda fuerte. Una buena opción serían las reformas para fortalecer las instituciones nacionales, como las entidades independientes que supervisan la política fiscal prospectivamente y que usan la reputación del gobierno en el país para ejercer presión. Se ha visto que ambas medidas contribuyen a la disciplina fiscal, especialmente si aportan previsiones independientes. ■

Anthony Annett  
FMI, Departamento de Europa

Este artículo se basa en “Enforcement and the Stability and Growth Pact: How Fiscal Policy Did and Did Not Change Under Europe’s Fiscal Framework” (IMF Working Paper No. 06/116). Pueden adquirirse ejemplares al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la página 256. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## El alto costo del estancamiento de la Ronda de Doha

**E**l 24 de julio la Organización Mundial del Comercio (OMC) acordó la suspensión de facto de la Ronda de Doha. ¿Qué probabilidad hay de reanudar esta negociación y qué implicaría su colapso? Natalie Hairfield, del FMI, analiza el tema con Hans Peter Lankes, Jefe de la División de Política Comercial del Fondo.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Puede resucitarse el diálogo de Doha?

**LANKES:** En vista del tiempo que lleva concluir la negociación tras acordar los parámetros clave, el diálogo debe rescatarse de inmediato, digamos, para septiembre, o nos esperan meses o años a la deriva, debido a las elecciones en Estados Unidos y Brasil en los próximos meses y a la incertidumbre sobre la autorización del Congreso estadounidense al gobierno para negociar acuerdos comerciales, que vence a mediados de 2007.

La presión política interna para lograr un acuerdo ha sido débil en todos lados y solo estadistas inspirados pueden producir resultados a corto plazo. Lo más probable es una larga pausa, que puede dar tiempo para que los promotores del comercio se organicen; y el FMI debería unírseles presentando un argumento a favor de la Ronda. Pero temo que la fuerza de cambio más poderosa será la ausencia de alternativas, y quizás un aumento del proteccionismo cuando la economía mundial se desacelere.



Lankes: "El colapso [...] provocará un giro aún más marcado hacia los acuerdos bilaterales".

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué implica este colapso?

**LANKES:** Un colapso prolongado sería una oportunidad perdida de fortalecer la economía mundial a mediano plazo e impulsar a los países en desarrollo. En algunas áreas, las posturas de negociación ya no estaban alejadas. Calculamos, por ejemplo, que la propuesta intermedia de [el Director General de la OMC, Pascal] Lamy sobre la rebaja arancelaria de productos industriales bajaría los aranceles de países desarrollados un 45% en promedio, eliminando los más altos, y un 13,5% en los países en desarrollo. Esto es más de lo logrado en la Ronda Uruguay y hubiese abierto nuevas y vastas oportunidades al comercio.

¿Y ahora qué? El colapso debilita el multilateralismo, al menos por ahora. Provocará un giro aún más marcado hacia los acuerdos bilaterales. El resultado, aun con acuerdos de libre comercio bien pensados, y la mayoría no lo son, es menor transparencia y creciente discriminación comercial y burocracia, que obstaculizarán las cadenas de producción internacionales. Otro riesgo es que el litigio sustituya la negociación, en especial en el área agrícola.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué frustró el acuerdo sobre el comercio agrícola?

**LANKES:** A simple vista, la crisis fue el clásico choque entre la agricultura de la UE [Unión Europea] y la de Estados Unidos. Estados Unidos quería más acceso al mercado del que la UE se disponía a dar y luego se sintió políticamente impedido para ofrecer mayores recortes de subsidios. Algunos países en desarrollo tampoco ayudaron. Convirtieron el cometido de desarrollo de Doha en un conjunto de lagunas gigantes: todo excepciones y nada de acceso.

Pero la economía política es más complicada. Ninguno de los principales actores vio mucho valor político en un acuerdo. La presión de los fabricantes (por tradición, pro libre comercio) fue escasa, lo que limitó el margen de concesiones mutuas. La UE esperaba utilizar el grupo de presión de los servicios para enfrentar a los agricultores, pero nada sucedió, en parte porque las negociaciones sobre servicios se complicaron tanto técnicamente que el sector de servicios se retiró frustrado. El grupo de presión agrícola de Estados Unidos, motor de rondas anteriores, se ha dividido en partes iguales entre defensores del libre comercio y proteccionistas, principalmente por la fuerza competitiva de países como Brasil. Y todos, en especial los países en desarrollo, temen a China. Esto socavó la voluntad de ofrecer aranceles industriales más atractivos, lo que podría haber hecho entrar en razón a los negociadores agrícolas.

### BOLETÍN DEL FMI: ¿Cómo afectará esto la Ayuda para el Comercio?

**LANKES:** Las propuestas de la Ayuda para el Comercio, ideadas para integrar los países pobres en la economía mundial, no son parte formal de la Ronda de Doha. Los países desarrollados y muchos países en desarrollo discreparon sobre cómo alcanzar el desarrollo mediante el comercio, pero todos accedieron a un proceso paralelo liderado por instituciones de desarrollo y el FMI para brindar asistencia técnica, financiación de proyectos y ayuda para la adaptación.

Los compromisos de la Ayuda para el Comercio provienen de instituciones de desarrollo y no de ministerios de Comercio, y algunos compromisos ya están presupuestados. El FMI no tiene intención de abolir su Mecanismo de Integración Comercial o su asistencia técnica para reforma aduanera. Próximamente el Directorio Ejecutivo del FMI estudiará un trabajo que analiza las actividades de la Ayuda para el Comercio y que contiene propuestas del Banco Mundial para abordar las necesidades de cooperación regional. ■

**Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP (al 31 de julio de 2006)**

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
(Miles de DEG)				
<b>Acuerdos de Derecho de Giro</b>				
Bulgaria	6 de agosto de 2004	5 de septiembre de 2006	100.000	100.000
Colombia	2 de mayo de 2005	2 de noviembre de 2006	405.000	405.000
Croacia	4 de agosto de 2004	15 de noviembre de 2006	99.000	99.000
Iraq	23 de diciembre de 2005	22 de marzo de 2007	475.360	475.360
Macedonia, ex Rep. Yugoslava de	31 de agosto de 2005	30 de agosto de 2008	51.675	41.175
Paraguay	31 de mayo de 2006	31 de agosto de 2008	65.000	65.000
Perú	9 de junio de 2004	16 de agosto de 2006	287.279	287.279
República Dominicana	31 de enero de 2005	31 de mayo de 2007	437.800	192.620
Turquía	11 de mayo de 2005	10 de mayo de 2008	6.662.040	4.996.530
Uruguay	8 de junio de 2005	7 de junio de 2008	766.250	502.660
<b>Total</b>			<b>9.349.404</b>	<b>7.164.624</b>
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>				
Albania	1 de febrero de 2006	31 de enero de 2009	8.523	6.088
<b>Total</b>			<b>8.523</b>	<b>6.088</b>
<b>Acuerdos en el marco del SCLP</b>				
Afganistán, República Islámica de	26 de junio de 2006	25 de junio de 2009	81.000	81.000
Albania	1 de febrero de 2006	31 de enero de 2009	8.523	7.305
Armenia	25 de mayo de 2005	24 de mayo de 2008	23.000	13.160
Bangladesh	20 de junio de 2003	31 de diciembre de 2006	400.330	117.270
Benin	5 de agosto de 2005	4 de agosto de 2008	6.190	5.310
Burkina Faso	11 de junio de 2003	30 de septiembre de 2006	24.080	3.440
Burundi	23 de enero de 2004	22 de enero de 2007	69.300	28.600
Camerún	24 de octubre de 2005	23 de octubre de 2008	18.570	13.270
Chad	16 de febrero de 2005	15 de febrero de 2008	25.200	21.000
Congo, República del	6 de diciembre de 2004	5 de diciembre de 2007	54.990	39.270
Dominica	29 de diciembre de 2003	28 de diciembre de 2006	7.688	2.322
Georgia	4 de junio de 2004	3 de junio de 2007	98.000	42.000
Ghana	9 de mayo de 2003	31 de octubre de 2006	184.500	26.400
Granada	17 de abril de 2006	16 de abril de 2009	10.530	8.970
Guyana	20 de septiembre de 2002	12 de septiembre de 2006	54.550	9.250
Honduras	27 de febrero de 2004	26 de febrero de 2007	71.200	30.516
Kenya	21 de noviembre de 2003	20 de noviembre de 2006	225.000	150.000
Madagascar	21 de julio de 2006	20 de julio de 2009	54.990	54.990
Malawi	5 de agosto de 2005	4 de agosto de 2008	38.170	27.827
Malí	23 de junio de 2004	22 de junio de 2007	9.330	4.007
Moldova	5 de mayo de 2006	4 de mayo de 2009	80.080	68.640
Mozambique	6 de julio de 2004	5 de julio de 2007	11.360	3.260
Nepal	19 de noviembre de 2003	18 de noviembre de 2006	49.910	35.650
Nicaragua	13 de diciembre de 2002	12 de diciembre de 2006	97.500	27.850
Níger	31 de enero de 2005	30 de enero de 2008	26.320	8.695
República Kirguisa	15 de marzo de 2005	14 de marzo de 2008	8.880	5.080
Rwanda	12 de junio de 2006	11 de junio de 2009	8.010	6.870
Santo Tomé y Príncipe	1 de agosto de 2005	31 de julio de 2008	2.960	2.114
Sierra Leona	10 de mayo de 2006	9 de mayo de 2009	31.110	26.400
Tanzanía	16 de agosto de 2003	15 de agosto de 2006	19.600	2.800
Zambia	16 de junio de 2004	15 de junio de 2007	220.095	33.014
<b>Total</b>			<b>2.020.966</b>	<b>906.279</b>

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 Financiero.



## Globalización: Opiniones divergentes

Para abordar los problemas de la globalización, la filosofía de Estados Unidos debe ser “aprovechar la competencia internacional e invertir en los trabajadores y en medidas para proteger el mercado”. Esa es la recomendación que hacen Peter Orszag (Brookings Institution) y Michael Deich (The Hamilton Project) en su nuevo estudio, “Meeting the Challenge of a Global Economy: Trade, Economic Security and Effective Government”.

En el documento, debatido el 25 de julio en un seminario en la Brookings Institution de Washington, los autores proponen invertir en programas de educación, investigación y redes sociales con el fin de ampliar la distribución de las ventajas y los costos del comercio y así estimular la productividad general de Estados Unidos.

### Un nuevo pacto social

En diferentes debates, el escepticismo de Gene Sperling (Center for American Progress) y Larry Mishel (Economic Policy Institute) con respecto al libre comercio y la globalización contrastó con el fuerte optimismo de Robert Rubin (Citigroup, Inc.), Lawrence H. Summers (Universidad de Harvard) y Robert Altman (Evercore Partners).

Sperling se mostró preocupado por el estancamiento de los salarios medianos y la inestabilidad laboral que sufren los empleados no manuales. Abogó por un “nuevo pacto social de la globalización”, que tenga en cuenta la incidencia del libre comercio en el trabajador estadounidense típico, en las redes de protección social y en las normas ambientales. Mishel anotó que “el comercio por libre consentimiento está permitido”, pero recordó que las redes sociales y la atención de la salud universal también son esenciales.

### Seísmo en la historia económica

Rubin, Summers y Altman coincidieron en que la actual ola de globalización es un movimiento sísmico en la historia económica. “Nadie puede

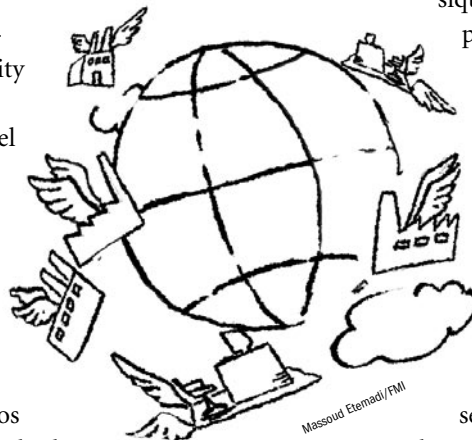
pensar que la incorporación de cientos de millones de personas al mercado mundial del trabajo y la ampliación sustancial del surtido y la cantidad de bienes comerciables no tendrán repercusiones sistémicas”, dijo Summers.

Al respecto, Rubin lamentó el silencio del sistema político estadounidense, y señaló que “ni siquiera existen las condiciones para el debate”. Refiriéndose a los temas ecológicos, Rubin dijo que “las inquietudes sobre el calentamiento mundial y el cambio climático están creciendo, y es probable que adquieran más preponderancia en las deliberaciones sobre las políticas públicas”.

Por su parte, Altman señaló que el pesimismo en torno a las secuelas del seísmo es exagerado. China e India están convirtiéndose en los mercados más grandes de bienes y servicios, lo cual, a su juicio, beneficia a Estados Unidos porque incrementa la riqueza de su economía. Es falsa la idea de que el progreso económico de China será fluido, agregó. Tal como ha ocurrido en otros países, habrá interrupciones y contratiempos.

### Costos de traslado

Altman señaló que tampoco hay que preocuparse demasiado por las disparidades salariales internacionales, porque el traslado de trabajos de un país a otro acarrea costos. Señaló que la prensa nunca menciona los costos adicionales, como los de las tareas de supervisión, que pueden reducir considerablemente los diferenciales netos. Estados Unidos tiene muchas oportunidades para tomar la ofensiva, indicó Altman, porque “el país no ha sido diligente”, sobre todo a la hora de exigir el cumplimiento de acuerdos comerciales y de incentivar la flotación de los tipos de cambios, especialmente en Asia. ■



Massoud Elmadadi/FMI

Ina Kota

FMI, Departamento de Relaciones Externas

Laura Wallace  
Directora

Sheila Meehan  
Redactora responsable

Elisa Diehl  
Jefa de producción

Christine Ebrahim-zadeh  
Ina Kota  
Redactoras

Maureen Burke  
Lijun Li  
Kelley McCollum  
Ayudantes de redacción

Julio Prego  
Diseñador gráfico

Graham Hacche  
Asesor Principal

Edición en español  
División de Español  
Departamento de Tecnología  
y Servicios Generales

Carlos Viel  
Traducción

Adriana Villar de Villarino  
Corrección de pruebas

Martha A. Amas  
Composición gráfica

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además de *El FMI en Foco*. 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, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; correo electrónico: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$120. Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2006, IMF, Washington, DC 20431 EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; Fax: (202) 623-7201; Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org).

El *Boletín del FMI* se distribuye por correo aéreo (Canadá, Estados Unidos y México: first class; otros países: airspeed).