



LA AGENDA MUNDIAL DE POLÍTICAS DE LA DIRECTORA GERENTE ABRIL DE 2014

Interconexiones, efectos de contagio y efectos de rebote

La actividad mundial se está fortaleciendo, pero la recuperación es desigual y sigue siendo demasiado débil, con tensiones geopolíticas que suscitan nuevas inquietudes. Entre los principales retos cabe mencionar los riesgos planteados por un aumento duradero de la volatilidad de los flujos de capital en las economías emergentes y de frontera, y un nivel muy bajo de inflación en las economías avanzadas, especialmente la zona del euro. Nuestra meta colectiva sigue siendo la creación de una economía internacional más dinámica, en la que abunde el empleo. Para ello, es necesario que las autoridades participen de forma más activa en el manejo de la recuperación económica y estrechen la cooperación, a fin de mitigar los efectos de contagio negativos y promover la estabilidad financiera.

Aunque las políticas de respuesta concretas dependen de cada país, los lineamientos generales son los siguientes:

- **Normalización monetaria y los efectos de contagio de las políticas.** En las *economías avanzadas*, se debería evitar un repliegue prematuro de la política monetaria acomodaticia, en vista de la capacidad económica ociosa que aún existe, el bajo nivel de inflación y la consolidación fiscal aún en curso. Algunas *economías emergentes y mercados de frontera* (países de bajo ingreso integrados financieramente) quizá dispongan de margen para relajar la política monetaria en respuesta a una desaceleración del crecimiento, pero aquellas que tienen alta inflación, credibilidad limitada o crecientes riesgos para la estabilidad financiera deben endurecerla y fortalecer los marcos de política. Los tipos de cambio deberían responder a la evolución de los fundamentos económicos, facilitando el ajuste externo. En los casos en que las reservas son adecuadas, la intervención puede contribuir a suavizar el exceso de volatilidad o aliviar las tensiones de liquidez. En los *países de bajo ingreso*, la política debería centrarse en consolidar los beneficios de la desinflación reciente. La cooperación entre los bancos centrales y los reguladores del sector financiero podría ayudar a contener los efectos de contagio adversos asociados con las políticas, así como aquellos efectos que terminan repercutiendo en los países que los originan (“efectos de rebote”).
- **Asegurar un crecimiento robusto y sustentable, y mitigar las vulnerabilidades.** La prioridad para muchas *economías avanzadas* consiste en calibrar el ritmo y la composición de la consolidación fiscal, en el contexto de planes de ajuste creíbles, para respaldar la recuperación. Las *economías de mercados emergentes y de frontera* con elevados niveles de deuda o necesidades de financiamiento deberían reducir los déficits presupuestarios, en tanto que los *países de bajo ingreso* deberían aprovechar la capacidad de resistencia de sus economías para recuperar el margen de acción de las políticas. Todos los países deberían procurar mejorar la calidad del gasto público — entre otras cosas, promoviendo una inversión en infraestructura con prioridades sólidas— manteniendo un equilibrio entre los objetivos de equidad, eficiencia y crecimiento. Se necesitan reformas estructurales bien articuladas y ambiciosas por parte de todos los miembros para volver a

estimular el crecimiento y el empleo, que incluyan la apertura de los mercados de productos y servicios, la eliminación de cuellos de botella por el lado de la oferta y la profundización de los mercados financieros.

- ***Disminuir los desequilibrios externos y mantener la coherencia de las políticas.*** Tanto los países con superávit como con déficit deben actuar para asegurar que la notable disminución de los desequilibrios externos e internos se mantenga, y para reducir los riesgos de nuevas turbulencias. Es primordial dar un fuerte impulso para completar las reformas de la regulación financiera a nivel nacional e internacional, ya que el avance de la reforma del sector financiero ha perdido ímpetu.

El trabajo del FMI se centrará en una variedad de cuestiones de política relacionados con los cambiantes motores del crecimiento, los efectos de contagio y los efectos de rebote asociados con la normalización monetaria, las implicaciones que tiene la reforma de la regulación financiera internacional sobre la estabilidad macroeconómica y financiera, y el papel de la cooperación de políticas.

La pronta implementación de la reforma de 2010 sobre las cuotas y la estructura de gobierno, y la conclusión de la Decimoquinta Revisión General de Cuotas a más tardar en enero de 2015, siguen siendo esenciales para preservar la legitimidad, la solidez financiera y la eficacia del FMI.