

Köhler pide a los nuevos miembros de la UE que refuercen las políticas antes de adoptar el euro

La ampliación de la Unión Europea (UE), de 15 a 25 países miembros el 1 de mayo, rendirá importantes beneficios a los países miembros antiguos y nuevos, principalmente por la expansión del comercio, dijo Horst Köhler, Director Gerente del FMI, en una conferencia sobre la adopción del euro celebrada en Praga del 2 al 3 de febrero. No obstante, para percibir esos beneficios, todos tendrán que reforzar sus bases para el crecimiento y la prosperidad a largo plazo.

Si bien Europa sigue gozando de importantes ventajas económicas —entre ellas una buena infraestructura pública, mano de obra educada y altas tasas de ahorro interno— los resultados de muchas de sus economías han sido



La conferencia sobre la adopción del euro se celebró en Praga.

inferiores a los de, por ejemplo, los núcleos de Asia, cuyas tasas de crecimiento en el último decenio superan a las de Europa en 5 puntos porcentuales anuales, dijo Köhler. Europa debe acelerar sus reformas estructurales, sobre todo en los mercados de trabajo y de productos, para poder aprovechar plenamente su gran mercado interno y competir en la economía mundial.

A diferencia del Reino Unido y Dinamarca, que tienen cláusulas permanentes de no participación, los 10 países en vías de adhesión se han comprometido a adoptar eventualmente el euro como moneda nacional, lo cual dará un gran impulso al desarrollo económico mediante el aumento del comercio y los flujos financieros, ya que se

(Continúa en la página 34)

Foro de libros del FMI

Los países en desarrollo, ¿tienen voz en el FMI?

En marzo de 2002, los países industriales se comprometieron, en virtud del Consenso de Monterrey, a reforzar la voz y participación de los países en desarrollo en el Banco Mundial y en el FMI. Pero según señalaron Ariel Buirá (Director de la Secretaría del G-24 y ex miembro del Directorio del FMI) y sus coautores en el reciente libro, *Challenges to the World Bank and the IMF: Developing Country Perspectives*, los primeros no han cumplido su promesa. En



Ariel Buirá

un foro del FMI, celebrado el 5 de febrero y moderado por Thomas Dawson (Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI), Buirá y Carol Welch (Directora del programa internacional Friends of the Earth), se analizaron más a fondo estos temas.

Los países en desarrollo representan una proporción creciente de la producción y comercio mundiales y los países recientemente industrializados se han convertido en importantes protagonistas económicos pero, según Buirá, su mayor influencia económica todavía no se refleja en su representación en el FMI. Él y sus coautores sostienen que el FMI mismo no cumple con las normas de transparencia, rendición de cuentas y legitimidad que exige a sus países miembros. Indica que esto es preocupante porque con recursos superiores a los US\$300.000 millones, puede decirse que es la

(Continúa en la página 35)

En este número

- 33 Köhler: Ampliación de la Unión Europea
- 33 Foro de libros sobre gobernanza del FMI
- 34 Grupo de los Siete se reúne en Boca Ratón
- 37 Calendario del Directorio Ejecutivo del FMI
- 38 Evaluación de los centros *offshore*
- 41 Concientización estadística en África
- 44 Conferencia de Rogoff en Georgetown
- 46 Summers: Lecciones para especialistas en desarrollo

y...

- 38 Publicaciones recientes
- 45 Tasas del FMI
- 47 Publicado en Internet

Los beneficios del euro no son automáticos

(Continuación de la página 33) reducirán los costos de transacción y se eliminará el riesgo de mercado, dijo Köhler. En un estudio del FMI se concluye que, a largo plazo, la adopción del euro podría elevar el PIB hasta un 20% a 25% en la mayoría de los países de Europa central, pero ello no ocurrirá automáticamente.

La pérdida del instrumento de política monetaria que implica la adopción del euro traslada la carga del ajuste a otros medios, principalmente la política fiscal y la flexibilidad de los salarios y los precios. La experiencia particular de Europa occidental en los años noventa revela que, si bien la adopción del euro fue un incentivo para la reforma económica y el ajuste en algunos países, no lo fue tanto en otros, especialmente en los más grandes.

Un ajuste fiscal anticipado y de gran alcance ayudará a los países en vías de adhesión a protegerse contra los flujos de capital desestabilizadores en la etapa previa a la adopción del euro. En algunos casos, dijo Köhler, este ajuste debe superar los criterios de Maastricht en materia de déficit (menos del 3% del PIB) y deuda pública (menos del 60% del PIB). Asimismo, los órganos de supervisión del mercado financiero deben estar muy conscientes de los riesgos para la estabilidad interna derivados del acelerado aumento del crédito que probablemente conllevará la adopción del euro. ■

Los nuevos miembros y los criterios de Maastricht

Antes de adoptar el euro, los países deben cumplir las cuatro condiciones del Tratado de Maastricht, que establece los principios jurídicos para la Unión Económica y Monetaria Europea. Las condiciones, que deben evaluarse en un momento determinado son:

- Una tasa de inflación anual media que no exceda en más de 1,5 puntos porcentuales la tasa de los tres Estados que tengan la inflación más baja.
- Tasas medias anuales de interés nominal del bono estatal de referencia a 10 años que no exceda en 2 puntos porcentuales la media de las tasas de los mismos tres Estados.
- Un déficit fiscal inferior al 3% del PIB y una deuda pública inferior al 60% del PIB.
- Negociación de la moneda nacional contra el euro sin graves tensiones y "dentro del margen de fluctuación normal" previsto en el mecanismo de tipos de cambio (MTC2) por dos años como mínimo.

El texto completo, en inglés, del discurso del Director Gerente puede consultarse en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

El crecimiento y el dólar encabezan el temario del Grupo de los Siete



El Ministro de Hacienda de Alemania, Hans Eichel (izq.), el Ministro de Hacienda de Japón, Sadakazu Tanigaki, el Director Gerente del FMI, Horst Köhler y el Presidente del Banco Mundial, James Wolfensohn, en la reunión de febrero de 2004 del Grupo de los Siete en Boca Ratón, Florida.

En medio de la atención de la prensa y el mercado a la debilidad del dólar, los ministros de Hacienda y gobernadores de bancos centrales de los siete países industriales principales (Grupo de los Siete) reunidos el 7 de febrero reafirmaron su opinión de que los tipos de cambio deben corresponder a los fundamentos económicos, y que el exceso de volatilidad y desorden en los movimientos del tipo de cambio son indeseables para el crecimiento económico.

Asimismo, recalcaron que conviene una mayor flexibilidad en los tipos de cambio de los principales países o áreas económicas que carecen de esa flexibilidad para promover ajustes graduales y generales del sistema financiero internacional basados en mecanismos de mercado.

Si bien el dólar fue el foco de atención de los medios, la declaración al término de la reunión celebrada en Boca Ratón, Florida, indica que se discutieron muchos temas. Los representantes se mostraron optimistas sobre las perspectivas de crecimiento mundial en 2004, pero mantuvieron su preocupación por el desigual ritmo de crecimiento de los siete países. La clave para elevar la productividad y el empleo, dijeron, son las políticas estructurales de la oferta que ofrecen más flexibilidad.

En los debates también se destacó la importancia de luchar contra el terrorismo e impulsar el crecimiento económico del Oriente Medio. Se pidió al FMI y al Banco Mundial que den un carácter permanente e integral a sus evaluaciones de los programas de lucha contra el financiamiento del terrorismo de los países, y el G-7 se comprometió a seguir reforzando las normas de transparencia y supervisión en los mercados financieros, sobre todo en los centros *offshore* que no las cumplen (véase el artículo de la página 38).

Los ministros y los gobernadores aplaudieron las medidas monetarias adoptadas en Iraq, los avances en la reforma y reconstrucción de Afganistán, y los planes del FMI y el Banco Mundial para ofrecer a ambos asistencia financiera y técnica. El G-7 también instó a otros países a sumarse a los planes de reducción de la carga de la deuda en Iraq y Afganistán.

Por último, en un debate sobre las reformas del sistema financiero internacional, se evaluaron avances en mejora de la supervisión, cláusulas de acción colectiva, límites al acceso excepcional, medición de resultados y uso de otros mecanismos, entre ellos donaciones, para aliviar las cargas. Los ministros y gobernadores también solicitaron a Argentina que aplique políticas ajustadas a su programa con el FMI y a dialogar constructivamente con sus acreedores para obtener una tasa alta de participación en su plan de reestructuración.

Buira y Welch por la reforma del gobierno del FMI

(Continuación de la página 33) institución internacional más importante, al menos para la mayoría de los países en desarrollo. En vista de su gran influencia, cabe hacer dos preguntas sobre la calidad de su propio gobierno: ¿Cómo hacer que todos sus miembros tengan suficiente voz y representación en el proceso de toma de decisiones? ¿Cumple el FMI con las normas de transparencia y rendición de cuentas requeridas para garantizar la legitimidad de sus decisiones, la identificación de los países miembros con los programas que respalda y el uso adecuado de los recursos públicos a su disposición?

Modificación del equilibrio de poderes

¿Cómo se determina el derecho de voto en el FMI? En la Conferencia de Bretton Woods de 1944, que creó el FMI, los participantes estudiaron dos enfoques: uno que vinculase los votos exclusivamente a las contribuciones o cuotas de los miembros, y el otro fundamentado exclusivamente en el principio jurídico de la igualdad de los Estados. Se llegó a una solución de compromiso en la que los países miembros recibirían un voto por cada US\$100.000 de cuota, más 250 votos básicos.

No obstante, según Buira, los votos básicos han dejado de ser importantes. En los últimos 60 años, las cuotas casi se han multiplicado por 37, pero la proporción de votos básicos en el volumen total ha disminuido de 11,3% a 2,1%, aunque el número de países miembros se ha cuadruplicado, de 45 a 184. Por lo tanto, el equilibrio de poder favorece ahora a los países cuya cuota es grande. El voto total combinado de los países industriales del G-7 asciende al 47,7%; junto con los votos del Director por Suiza, representan una proporción de 50,3%. Si a esto se suman los votos de los directores por los Países Bajos y Bélgica, el voto combinado supera el 60%. Hay otros desequilibrios en el mundo desarrollado. La Unión Europea, con un PIB combinado algo menor que el de Estados Unidos, tiene casi 30% del voto total, frente al 17% de Estados Unidos.

Por si fuera poco, dijo Buira, el Convenio Constitutivo del FMI estipula que algunas decisiones requieren una mayoría especial de los votos emitidos; esto concentra el poder aún más en los países principales, que tienen una mayor proporción de los votos. En la Conferencia de Bretton Woods se propuso inicialmente requerir solo una mayoría especial en dos casos (uno era el ajuste de las cuotas), pero en el Convenio Constitutivo aprobado se decidió requerir mayorías calificadas (70% u 85%) en nueve tipos de decisiones.

Con la primera enmienda del Convenio, el número de estas decisiones subió a 18 y, con la segunda, aumentó a 53. La mayoría especial de 85% concede a

Estados Unidos (con su voto de 17%) facultad de veto, y la mayoría especial de 70% da facultad de veto a la Unión Europea. Buira señaló que ya que la votación es ponderada, no se debía precisar una mayoría especial, pero los países que las promueven no están dispuestos a renunciar a ellas.

Lo que más preocupa a las ONG en cuanto al gobierno del FMI, según Carol Welch, son el veto único de Estados Unidos, la representación excesiva de los países europeos y la representación insuficiente de los mercados emergentes y otras jurisdicciones grandes, como los países del África subsahariana, que tienen muchos programas activos. Señaló que las ONG desean que se cambie la estructura de votación para que ninguna jurisdicción tenga más de 10 países, ningún país por sí solo tenga facultad de veto, y el poder se distribuya de manera más equitativa entre los acreedores y prestatarios. Agrega que la creación de otras instituciones de crédito a corto plazo, como un fondo monetario asiático, más representativo de los países de Asia, podría amenazar la legitimidad del FMI y así crear incentivos internos para cambiar su gobierno.

Dawson señaló que en estos foros tendemos a olvidar que el Directorio del FMI aborda por consenso casi todas las diferencias que surgen (que muy a menudo no son entre los países del norte y los del sur). Agregó que duda que un fondo monetario asiático, de crearse, fuera a comportarse de manera muy diferente al FMI, sobre todo en sus operaciones internas. Señaló que éstas son instituciones financieras, y los acreedores querrán estar seguros de que sus propios recursos estén protegidos.

Cuotas: ¿Es urgente su revisión?

Las cuotas, además de determinar el derecho de voto en el FMI, regulan las contribuciones de los países miembros a la institución y el acceso a sus recursos. Según Buira, el objetivo político de la fórmula original era reflejar la cuota relativa convenida por el Presidente y el Secretario de Estado de Estados Unidos para los cuatro aliados principales de la segunda guerra mundial. La cuota de Estados Unidos sería la más alta (US\$2.900 millones); la del Reino Unido y sus colonias sería aproximadamente



Thomas Dawson (izquierda) presenta a Ariel Buira, coautor de *Challenges to the World Bank and the IMF: Developing Country Perspectives*, y a Carol Welch, a la derecha.

la mitad de la de Estados Unidos, la de la Unión Soviética sería ligeramente inferior a la del Reino Unido, y la cuota de China tendría un nivel algo inferior. La fórmula original utilizada para determinar la cuota relativa de cada país se basaba en el 2% de su ingreso nacional, el 5% de sus tenencias de oro y dólares, el 10% de sus importaciones medias, y el 10% de la variación máxima de sus exportaciones. Los tres últimos porcentajes aumentarían por un monto equivalente a la relación entre la media de las exportaciones y el ingreso nacional.

Aunque ha habido ciertos cambios en la ponderación de estas variables, así como algunas modificaciones en la definición de las variables principales, el FMI sigue utilizando la fórmula original para determinar las cuotas relativas, aunque entra en juego cierta discrecionalidad en la selección de la fórmula a ser utilizada.

Para Buirá, la determinación de las cuotas es poco transparente y representa cada vez menos la importancia relativa de las economías de los países miembros, sobre todo los de Asia; de ahí que algunos de estos países estén subrepresentados en el FMI. Por ejemplo, Canadá y China tienen la misma cuota, aunque la economía de China es mucho mayor que la de Canadá, ya sea en términos de paridad del poder adquisitivo o a tipos de cambio corrientes. Agrega que los grandes intereses creados entorpecen el cambio en el cálculo de las cuotas. En todo caso, Welch duda que un aumento en las cuotas influya sobre la capacidad de obtención de préstamos de los países en desarrollo. Por ejemplo, la cuota de Senegal tendría que cuadruplicarse (y cree que esto es poco probable) para obtener el financiamiento que requiere del FMI con un mínimo de condicionalidad.

Insuficiencia de los recursos del FMI

Uno de los fines principales del FMI es colocar recursos a disposición de sus países miembros para que puedan corregir los desajustes de sus balanzas de pago sin recurrir a medidas que destruyan la prosperidad nacional o internacional. Buirá señaló que para financiar un ajuste sin recesión se requiere mucho dinero y, si hay poco, el ajuste será muy acusado y doloroso.

Las cuotas del FMI como porcentaje de las importaciones mundiales han disminuido, de 58% en 1944 a aproximadamente 3% en 2004, debido sobre todo a que los países industriales, que no han obtenido financiamiento del FMI en los últimos 25 años, no han querido aportar más recursos. Buirá señaló que dudaba que los recursos del FMI basten para cumplir con su misión, y agregó que la escasez de recursos ha agravado el carácter contraccionista de la mayoría de los programas de ajuste que respalda, ha resultado en una condicionalidad más estricta y, como consecuencia, una gran proporción de los programas ha

fracasado. Pero Dawson replicó que un estudio reciente de la Oficina de Evaluación Independiente del FMI indica que los programas de ajuste que éste respalda son variados y no se puede aplicar la misma receta contraccionista para todos. Señaló que debido a la condicionalidad creciente, se nos pide que hagamos muchísimo más de lo usual en los ámbitos económico, social y político.

Transparencia y rendición de cuentas

Welch reconoció que si bien el FMI ha realizado bastante la transparencia de sus operaciones, por ejemplo publicando más documentos sobre préstamos, todavía hay margen de mejora. Welch y Buirá pidieron más transparencia en el funcionamiento del Directorio Ejecutivo del FMI. Welch solicitó que, en particular, los documentos sobre préstamos se publicaran en el momento de distribuirse en el Directorio (y no después de que éste los apruebe), y que también se publiquen las intervenciones de los directores en las sesiones del Directorio, así como las actas de las mismas (suprimiendo la información más delicada).

Buirá también manifestó su inquietud por la falta de transparencia en decisiones como la designación del Director Gerente y el personal superior; 75%–80% del personal de esta categoría proviene de un número pequeño de países industrializados. Pero su mayor preocupación es que suelen entrar en juego consideraciones geopolíticas y estratégicas al determinar si un país está cumpliendo con las condiciones de sus préstamos, que ahora abarcan también ámbitos como la gobernanza y la reforma institucional que no tienen metas fiscales y monetarias fácilmente cuantificables.

Dawson señaló que se ha progresado mucho en la transparencia de las actividades del Directorio. Indicó que, por ejemplo, Estados Unidos, el Reino Unido, Francia, Alemania y otros países publican informes anuales dirigidos a la sociedad civil y a los parlamentos con relación a su representación en la institución, y que esto debe alentarse. Dawson considera que el FMI actúa de manera reactiva y proactiva, y señaló que la mayor transparencia del FMI en sí refuerza la responsabilidad; permite que las medidas que tomamos estén sujetas a una crítica más inmediata y bien fundada, y ejerce presión sobre nosotros.

¿Qué hacer?

Buirá señala que para mejorar la voz y representación de los países en desarrollo y las economías en transición debe reestructurarse el Directorio del FMI. Sugiere que se reduzca la representación de los países europeos y aumente la de los países en desarrollo. Por ejemplo, si se ajustaran las cuotas de la

Challenges to the World Bank and IMF

DEVELOPING COUNTRY PERSPECTIVES

Edited by Ariel Buirá

For the 2004 Resolutions Program

Unión Europea en función del comercio intraeuropeo, su cuota relativa bajaría en 40%.

También recomienda que se revise la fórmula de las cuotas para reflejar correctamente la magnitud relativa de las economías de los países miembros, utilizar una medida del PIB basada en la paridad del poder adquisitivo para evitar distorsiones que resultan de fluctuaciones cambiarias y suprimir el sesgo contra los países en desarrollo, y restablecer la función original de los votos básicos. Recalcó que estas reformas no son para que los países en desarrollo dominen el FMI, sino para garantizar un mayor equi-

librio en la representación y en el proceso de toma de decisiones, y así reforzar la legitimidad democrática de la institución. ■

Challenges to the World Bank and the IMF: Developing Country Perspectives, Ariel Buira (a cargo de la edición), Aziz Ali Mohammed, Bernhard Gunter, James Levinsohn, Gerald Epstein, Ilene Gabel, K.S. Jomo, Javier Guzman, Rodolfo Padilla, Barry Herman, Martin Khor y Ravi Kanbur, puede adquirirse al precio de US\$24.95 cada uno, dirigiéndose al Banco Mundial. Véase instrucciones de pedido en <http://publications.worldbank.org/howtoorder>.

Qué sucede en el Directorio Ejecutivo del FMI

El 9 de febrero, el FMI comenzó a publicar el cronograma semanal del Directorio Ejecutivo. Este calendario, que se actualizará continuamente, contiene el horario tentativo de reuniones y seminarios oficiales (el calendario suele retocarse el día previo a cada reunión). En el último examen de la política de transparencia del FMI, que concluyó en septiembre de 2003, el Directorio Ejecutivo aprobó la publicación de su calendario (véase más información en el *Boletín* del 27 de octubre de 2003). El calendario también se encuentra en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org).

El Directorio Ejecutivo es el principal órgano de toma de decisiones del FMI. Aprueba todos los programas que el organismo lleva a cabo con los países miembros, examina las evaluaciones anuales de las economías de los países miembros (las consultas del Artículo IV) y traza las políticas y procedimientos de la organización. El Directorio fundamenta sus deliberaciones en documentos elaborados por la gerencia y el personal técnico del FMI.

El Directorio se compone de 24 directores ejecutivos designados o elegidos por los 184 países miembros de la organización. Cinco son designados por sus propios países; estas "sillas" individuales representan a los 5 miembros con las cuotas más grandes, a saber, Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Reino Unido. Otros tres directores también son elegidos por solo un país:

China, la Federación Rusa y Arabia Saudita. El resto de los 16 directores ejecutivos son elegidos por grupos o "jurisdicciones" de países. Por ejemplo, el grupo cuyo director ejecutivo es de Bélgica incluye a dicho país y a Austria, Belarús, Eslovenia, Hungría, Kazajstán, Luxemburgo, la República Checa, la República Eslovaca y Turquía.

Aunque los votos de cada país dependen principalmente de la magnitud de su cuota (su contribución de capital al FMI), el Directorio rara vez basa sus decisiones en una votación formal; más bien, mediante la práctica del consenso que data del inicio del FMI, el presidente del Directorio (el Director Gerente) es responsable de determinar la opinión de la mayoría, y la refleja en la exposición sumaria que generalmente presenta al Directorio al finalizar las reuniones y se divulga después al público. Los directores ejecutivos no enfrentan limitaciones de tiempo al expresar sus opiniones, reservas y preguntas. En vista de ello, la influencia de un director ejecutivo sobre las políticas del FMI puede ir mucho más allá de su derecho de voto.

En el documento *Governance of the IMF—Decision Making, Institutional Oversight and Accountability*, de Leo Van Houtven, se discute más detenidamente este tema y otros asuntos relacionados con la gestión del FMI. El documento puede obtenerse impreso (véase la página 39) o consultarse en el sitio del FMI en Internet.



Entrevista a Barry Johnston

Evaluación de los centros *offshore*: El FMI explora puntos débiles del sistema financiero mundial

En 2001, ante la creciente preocupación de que los centros financieros extraterritoriales fuesen un talón de Aquiles del sistema financiero internacional, se solicitó al FMI que evaluara la idoneidad de la regulación y supervisión de estos centros. En noviembre de 2003, el Directorio Ejecutivo del FMI aplaudió el importante progreso alcanzado a través del Programa de evaluación de los centros financieros *offshore* y pidió que las autoridades prosigan con el seguimiento y fomenten la transparencia, acrecienten la asistencia técnica y alienten una mayor colaboración a fin de mejorar las normas y facilitar el intercambio de información. Barry Johnston, funcionario del Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros del FMI, conversó con Sheila Meehan sobre el programa y sus prioridades.

BOLETÍN DEL FMI: Desde la creación de los centros financieros *offshore* en los años sesenta y setenta, se teme que ciertos centros poco regulados se usen para la evasión de impuestos y lavado de dinero. ¿Qué impulsó a los países miembros a solicitar al FMI que examinara más de cerca la situación de estos centros?

JOHNSTON: Inicialmente, los centros evolucionaron por arbitraje regulatorio; de hecho, las transacciones

se mudaron al exterior a raíz de medidas de política monetaria y reglas adoptadas en los principales países industriales. La gran interrogante surgida tras las crisis financieras de los años noventa fue si estos centros extraterritoriales —muchos de los cuales no son países miembros ni territorios dependientes— podían agravar las vulnerabilidades potenciales del sistema financiero mundial. Específicamente, se solicitó al FMI que determinara la posible existencia de fallas regulatorias y de supervisión o problemas de integridad financiera.

A raíz de la creciente preocupación por la estabilidad del sistema financiero mundial, el FMI ya estaba haciendo mayor hincapié en la supervisión y regulación financiera a nivel mundial. Resultaba lógico entonces ampliar nuestra labor a los centros *offshore*. Sabíamos que necesitábamos más estadísticas y más antecedentes sobre los centros. Se temía que, al faltar la supervisión, las vulnerabilidades no fuesen detectadas.

BOLETÍN DEL FMI: Se ha aducido que las evaluaciones del FMI están orientadas a dificultar la labor de los centros y someter a los más pequeños a un análisis más minucioso que a los centros más importantes.

Publicaciones recientes

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

(El nombre de un país indica que el informe trata sobre la consulta del Artículo IV.)

03/370: Anguilla—Overseas Territory of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector

03/371: Montserrat—Overseas Territory of the United Kingdom: Assessment of the Supervision and Regulation of the Financial Sector

03/372: Austria

03/373: Portugal: Report on the Observance of Standards and Codes—Fiscal Transparency Module

03/374: Former Yugoslav Republic of Macedonia: Financial System Stability Assessment, Including Reports on the Observance of Standards and Codes on Banking Supervision, Payment Systems, Monetary and Financial Policy Transparency, and Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism

03/375: Indonesia: Eighth Review Under the Extended Arrangement and Request for Waiver of Performance Criteria

03/376: Indonesia: Ninth Review Under the Extended Arrangement

03/377: Indonesia: Tenth Review Under the Extended Arrangement and Request for Waiver of Applicability

03/378: Republic of Armenia: Joint Staff Assessment of the PRSP

03/379: Republic of Armenia: Fourth Review Under the PRGF and Request for Waiver of Performance Criterion

03/380: Vietnam

03/381: Vietnam: Selected Issues

03/382: Vietnam: Statistical Appendix

03/383: Togo

03/384: Niger: PRSP Progress Report

03/385: Equatorial Guinea

03/386: Equatorial Guinea: Selected Issues and Statistical Appendix

03/387: Niger: Joint Staff Assessment of the PRSP Progress Report

03/388: Thailand: Statistical Appendix

03/389: Romania: Financial System Stability Assessment

03/390: Sudan

03/391: Islamic State of Afghanistan

JOHNSTON: Al parecer se temía que aplicásemos normas distintas a los centros *offshore*, pero el FMI adopta un enfoque global para efectuar estas evaluaciones y utiliza instrumentos uniformes. Cuando examinamos los sistemas bancarios, usamos los Principios Básicos de Basilea. Cuando evaluamos las actividades antilavado de dinero, aplicamos las 40 recomendaciones del Grupo de Acción Financiera (GAFI). En los últimos dos años, cuando evaluábamos a las Bahamas, las Islas Cayman, Jersey, Guernsey y la Isla de Man, por ejemplo, en el marco del programa de centros financieros *offshore*, también realizamos programas de evaluación del sector financiero (PESF) en Alemania, Hong Kong, Japón, Reino Unido, Singapur y Suiza, entre otros.

Estimamos que estos centros, si bien son geográficamente pequeños, representan, según nuestros cálculos, cerca del 20% de los flujos bancarios transfronterizos. El problema de estos centros ha sido siempre el hecho de que pueden atraer negocios de dos maneras: suministrando servicios más eficientes u ofreciendo una estructura regulatoria más deficiente y menos costosa. Hemos comprobado que los centros mejor establecidos y más ricos compiten en base a la eficiencia de sus servicios, mientras que los más recientes y pequeños, con menos recursos, no han tenido tiempo aún de crear la capacidad, especialización y conocimientos que sustenten una

industria financiera eficiente y, por ende, sus sistemas regulatorios son más precarios. El mundo ha evolucionado, y actualmente esta situación es menos tolerada. Una jurisdicción que no aplica normas internacionales mínimas puede elevar el riesgo prudencial de la inestabilidad financiera. Además, los delincuentes son muy hábiles para encontrar vacíos jurídicos, por lo cual se requieren normas internacionales para combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.

BOLETÍN DEL FMI: Se ha criticado la calidad y eficacia de las medidas adoptadas para prevenir el financiamiento del terrorismo. Desde la óptica del FMI, ¿cuánto se ha avanzado en este terreno?

JOHNSTON: Primero, quisiera aclarar que el FMI no se encarga de perseguir delincuentes. Ayuda a las jurisdicciones a crear la infraestructura legal y financiera necesaria, proveer asistencia técnica para la formulación de leyes y regulaciones, colaborar con las autoridades para desarrollar la capacidad necesaria y establecer unidades de inteligencia financiera para reunir información del sector de servicios financieros, y verificar que exista personal capacitado para aplicar las leyes y normas.



Johnston: El problema de los centros *offshore* ha sido siempre el hecho de que pueden atraer negocios de dos maneras: suministrando servicios más eficientes u ofreciendo una estructura regulatoria más deficiente y menos costosa.

- 03/392: Argentina: Request for Stand-By Arrangement and Request for Extension of Repurchase Expectations
- 03/393: Bulgaria: Report on the Observance of Standards and Codes

IMF Working Papers (Documentos de trabajo; US\$15)

- 03/243: "Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes", Kenneth Rogoff, Aasim M. Husain, Ashoka Mody, Robin J. Brooks y Nienke Oomes
- 03/244: "The Effects of Fiscal Policies on the Economic Development of Women in the Middle East and North Africa", Nicole L. Laframboise y Tea Trumbic
- 03/245: "China's Integration into the World Economy: Implications for Developing Countries", Yongzheng Yang
- 03/246: "Volatility and Comovement in a Globalized World Economy: An Empirical Exploration", Ayhan Kose, Eswar S. Prasad y Marco E. Terrones Silva

- 03/247: "Budget System Reform in Transitional Economies: The Case of the Former Yugoslav Republics", Jack Diamond y Duncan Last
- 03/248: "Multinational Enterprises, International Trade, and Productivity Growth: Firm-Level Evidence from the United States", Wolfgang Keller y Stephen R. Yeaple

Occasional Papers (Serie de estudios, US\$25; para catedráticos y estudiantes universitarios US\$22)

- No. 227: *U.S. Fiscal Policies and Priorities for Long-Run Sustainability*, Martin Muhleisen y Christopher M. Towe
- No. 228: *Capital Markets and Financial Intermediation in the Baltics*, Alfred Schipke, Christian H. Beddies, Susan M. George y Niamh Sheridan

Otras publicaciones

- Policy Discussion Paper No. 03/6, "International Trade in Services: Implications for the Fund", Alexander C. Lehmann, Natalia T. Tamirisa y Jaroslaw Wiecezorek (US\$15)

Los pedidos deben dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2004, 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, entre la que se incluye la versión completa del *Boletín del FMI*, el *Suplemento anual sobre el Boletín del FMI, Finanzas & Desarrollo*, el catálogo actualizado de publicaciones y los tipos de cambio diarios del DEG con respecto a 45 monedas. El texto completo en inglés de todos los documentos de trabajo del FMI y de los documentos de análisis de política económica también puede consultarse en dicho sitio. En www.imf.org/external/spa/index.htm se presenta una selección de documentos en español.

Esto no se ha logrado en todas las jurisdicciones. El GAFI solo adoptó sus recomendaciones especiales para combatir el financiamiento del terrorismo durante el tercer trimestre de 2001, mientras que algunos países tienen entre 10 y 15 años de experiencia en la lucha contra el lavado de dinero. No obstante,

se está destinando un alto nivel de atención, capacitación y asistencia técnica a este problema en todo el mundo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué relación existe entre las evaluaciones de los centros *offshore* y el PESF? ¿Por qué no simplemente hacer un PESF para estos centros?

JOHNSTON: Los países miembros del FMI pueden solicitar un PESF en lugar de una evaluación de centro financiero *offshore*. Una particularidad del programa *offshore* es que abarca 17 jurisdicciones que no son

países miembros del FMI ni territorios dependientes. Otra diferencia es que las evaluaciones *offshore* se centran exclusivamente en los sistemas de regulación financiera, lo cual se debe, al menos en parte, a temores por los riesgos del sistema financiero internacional y los flujos financieros transfronterizos. Los PESF también se usan para evaluar la vulnerabilidad del sistema financiero nacional.

BOLETÍN DEL FMI: El FMI ha evaluado 40 de los 44 centros financieros *offshore* existentes y probablemente evaluará los otros cuatro en los próximos dos años ¿Se dará un nuevo enfoque al programa?

JOHNSTON: El Directorio Ejecutivo del FMI nos ha solicitado que sigamos realizando evaluaciones periódicas. La novedad es que, junto con estas evaluaciones, realizaremos, cada cuatro o cinco años, evaluaciones centradas en el riesgo que, por ejemplo, pueden ser activadas por inquietudes creadas por un aumento de la actividad, un nuevo tipo de negocio, o hechos específicos que plantean interrogantes sobre la idoneidad del marco regulatorio. Esto nos dará mayor flexibilidad para hacer frente a estos acontecimientos.

BOLETÍN DEL FMI: El Directorio solicitó que el programa se use para alentar una mayor transparencia. ¿Cómo se logrará esto?

JOHNSTON: Una de las prioridades es lograr que los centros publiquen más información sobre sus actividades, y el FMI ayudará mediante la formulación de directrices básicas para la publicación. Actualmente, los centros son renuentes a publicar, en parte porque temen que sus competidores usarán esa información. La formulación de estas directrices básicas por parte del FMI creará unas condiciones uniformes.

Otra prioridad es el trato de los informes de evaluación resumidos, que en adelante se enviarán al Directorio Ejecutivo. El programa se creó en el marco de la obligación del FMI de prestar asistencia técnica y, por ende, el Directorio solo examinaba las evaluaciones cuando la respectiva jurisdicción convenía en publicarlas. De lo contrario, los informes tenían carácter confidencial entre el personal del FMI y la jurisdicción. En realidad, en la actualidad la mayoría de las jurisdicciones publica sus informes, pero en adelante los informes de evaluación resumidos se enviarán siempre al Directorio. De hecho, estos informes se administrarán de la misma forma que los informes del PESF.

BOLETÍN DEL FMI: Al parecer, el Directorio desea una mayor colaboración entre el FMI y otros organismos internacionales y gobiernos nacionales para mejorar las normas e incrementar el intercambio de información.

JOHNSTON: En mayo, el FMI auspició en la ciudad de Washington una conferencia de supervisores y autoridades de centros *offshore* y centros sujetos a la reglamentación nacional. La conferencia permitió examinar cuestiones de interés común y destacó la necesidad de un mayor intercambio de información entre supervisores y reguladores. Queremos realizar una sesión de estudio en los próximos meses y una segunda conferencia a fines de año para examinar propuestas específicas que podrían ser estudiadas por grupos más amplios. Aún estamos identificando las principales deficiencias. En la medida que estos debates vayan avanzando, queremos formular una hoja de ruta para abordar los principales obstáculos del intercambio de información. Pero algunas de estas iniciativas tomarán tiempo.

BOLETÍN DEL FMI: ¿La solicitud del Directorio de intensificar la asistencia técnica conllevará cambios en el contenido u orientación de la labor del FMI?

JOHNSTON: La demanda de asistencia técnica para combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo está aumentando y seguirá aumentando, lo cual es reflejo del interés mundial en estas iniciativas.

Otro problema es la demanda de asistencia técnica por parte de los centros más nuevos y que tienen menos recursos. El FMI debe determinar si ellos, dados su tamaño y sus recursos, cuentan con la capacidad básica para establecer los sistemas de supervisión completos que se requieren para cumplir las normas internacionales. El Directorio recomendó que se busque la forma de subcontratar entre donantes bilaterales algunos servicios de asistencia técnica en materia de supervisión y gestión. Estamos explorando métodos para ayudar a estos centros que guarden relación con sus propios recursos.

BOLETÍN DEL FMI: ¿En definitiva, como se medirá el éxito del programa de evaluación de los centros *offshore*?



Johnston: En lugar del estigma que suponía una visita del FMI, actualmente se considera que algo anda mal si una jurisdicción no es evaluada por la institución.

JOHNSTON: A corto plazo, por el cumplimiento de las normas internacionales de supervisión y regulación. A largo plazo, por su capacidad para reducir o evitar crisis financieras graves o abusos que se originan a través de estos centros. A fin de cuentas, lo que nos interesa es reducir las vulnerabilidades financieras mundiales.

Naturalmente, otra forma de medir el éxito a corto plazo es la participación. El programa es voluntario y ha sido bien recibido en la mayoría de las jurisdicciones. Cuando iniciamos el programa de evaluación, los centros extraterritoriales habían estado sujetos a un periodo de intensa investigación y se temía que la iniciativa del FMI consistiría en una simple cacería de brujas. A medida que el programa evolucionó, se comprendió que las evaluaciones del FMI eran, realmente, voluntarias, uniformes y cooperativas.

Los centros también empezaron a comprender que el enfoque del FMI es objetivo. Los revisores realizan un análisis exhaustivo y un diálogo efectivo con cada jurisdicción, el cual se refleja en nuestros informes. Las jurisdicciones comprendieron también que si adoptaban medidas para subsanar las vulnerabilidades existentes antes de que finalizáramos nuestros informes, las medidas serían incluidas en ellos.

Una vez familiarizados con los métodos del FMI, los centros reconocieron que las evaluaciones eran bastante beneficiosas y que podían realzar su integridad. Existen indicios de que algunas jurisdicciones,

inicialmente reacias a incorporarse al programa, actualmente son mucho más receptivas.

Existe además una idea muy distinta en comparación con otros programas del FMI. En lugar del estigma que suponía una visita del FMI, actualmente se considera que algo anda mal si una jurisdicción no es evaluada. Además, si una jurisdicción es evaluada y los resultados no se publican, surge la impresión de que existe un problema. Las jurisdicciones más importantes están publicando sus evaluaciones como reacción frente a las presiones del mercado. En la actualidad, es mucho más conveniente publicar, identificar las deficiencias y explicar de qué manera se abordarán. En general, la reacción de los mercados ha sido favorable. Lo que importa, al parecer, es el deseo de reconocer los riesgos que representan estas deficiencias y adoptar medidas para abordarlas. Si bien esto no es, necesariamente, lo que habíamos previsto al comienzo, nuestras evaluaciones se han transformado en un componente muy importante de los esfuerzos de estos centros financieros por actuar con integridad. ■

Para más información con respecto al Programa de evaluación de los centros financieros *offshore*, véase IMF Public Information Notice No. 03/138 (28 de noviembre de 2003) publicada en www.imf.org.

Seminarios en África concientizan acerca de la importancia de las estadísticas

En 2003, el FMI inició una campaña de concientización sobre la importancia de la buena calidad de las estadísticas y del Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) para el desarrollo de los sistemas estadísticos nacionales. Wipada Soonthornsima, Jefe de la Unidad del Sistema General de Divulgación de Datos del FMI informa sobre el impacto de los seminarios de concientización nacional en el África de habla inglesa.

Es difícil exagerar la importancia de contar con datos fiables, dijo Immanuel Ngatizeko, Director General de la Comisión Nacional de Planificación de Namibia, en un seminario de concientización nacional celebrado el 10 de diciembre en Windhoek. Las estadísticas hablan todos los idiomas, dijo, afectan todas las políticas y tocan todos los aspectos de las vidas, y las autoridades dependen en gran medida de estadísticas oportunas y de alta calidad para orientarlas en su trabajo, evaluar el impacto de sus políticas y cambiar rumbos cuando haga falta.

Esta idea del poder de la buena calidad de los datos llevó al Departamento de Estadística del FMI a iniciar

un plan de concientización sobre la importancia de las estadísticas y resaltar el aporte del SGDD para desarrollar sistemas estadísticos nacionales eficaces. Los seminarios de concientización también animan al público a obtener la información que necesita para entender mejor y evaluar los resultados del gobierno.

El núcleo del SGDD es el fomento de la información estadística y sus metas son ayudar a los países participantes a cumplir las normas internacionales y publicar oportunamente información económica, financiera y sociodemográfica fiable. A menudo las estadísticas no reciben el reconocimiento y la prioridad que merecen, sobre todo en los países en desarrollo. Como primer paso para remediar esta situación, el FMI y el Banco Mundial, con respaldo financiero del Departamento para el Desarrollo Internacional, del Reino Unido, colaboraron en la realización de una serie de

Ngatizeko: Las estadísticas hablan todos los idiomas, afectan todas las políticas y tocan todos los aspectos de las vidas.



seminarios de concientización en el África de habla inglesa en mayo de 2003. Hasta la fecha se han realizado siete seminarios: en Botswana, Kenya, Namibia, Sierra Leona, Sudán, Swazilandia y Zambia.

El seminario de Windhoek fue patrocinado conjuntamente por la Oficina Central de Estadística y el Banco de Namibia. Se presentó un informe de avance sobre los esfuerzos del país por fortalecer sus estadísticas y se debatió la función del SGDD en el desarrollo de las capacidades estadísticas y la reducción de la pobreza, y las iniciativas del FMI relativas al trabajo estadístico. Como es

típico en estos seminarios de un día, se reúne una amplia gama de participantes (productores y usuarios de estadísticas económicas y sociodemográficas de organismos públicos, universidades, sector privado, donantes, organismos internacionales, medios de comunicación y el público en general) a fin de discutir medidas para mejorar la calidad de las estadísticas,

ampliar su disponibilidad al público y fomentar una cooperación más estrecha entre los productores y los usuarios.

La sesión de Windhoek tuvo la particularidad de incluir a coordinadores del SGDD de 12 de los 14 países participantes en el proyecto. En otros talleres, realizados el 9 y el 11 de diciembre, los coordinadores intercambiaron opiniones y compartieron experiencias sobre la función del SGDD en los sistemas estadísticos nacionales y en los planes de asistencia técnica.

Transparencia y algo más

Como reza el tema del seminario de concientización sobre el SGDD de Kenya, de julio de 2003 (“Si no lo puedes medir, no lo puedes administrar”), la buena calidad de los datos puede repercutir en muchos sentidos, entre ellos, una gestión más eficaz y mayor rendición de cuentas. De hecho, la participación en el SGDD puede demostrar no solo el compromiso de un gobierno de mejorar las estadísticas sino también un deseo de mayor transparencia. Un público bien informado exigirá cuentas al gobierno sobre las políticas y sus resultados.

El SGDD, como señaló Ngatizeko en su discurso de Windhoek, también puede resultar importante para estimular la inversión extranjera, que puede ser crucial para el desarrollo económico y la reducción de la pobreza. Los metadatos del SGDD divulgan información estadística a una audiencia mundial y permiten a los inversionistas evaluar la calidad de los datos disponibles cuando toman sus decisiones de inversión.

Ayuda para reducir la pobreza

En los países que procuran reducir la pobreza en el marco de un programa respaldado por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza, del FMI, el SGDD puede ser una ayuda vital para determinar las necesidades de datos y vigilar los avances. Namibia, indicó Ngatizeko, está dando los últimos toques a sus metas nacionales de desarrollo (Visión 2030) y se necesitarán estadísticas de alta calidad, oportunas, completas y fiables para hacer un seguimiento de estas aspiraciones y medir los avances en el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio de la ONU.

Las estadísticas pueden ayudar a reforzar los debates de política y mejorar las estrategias de ejecución. Su divulgación oportuna también permite una mayor participación del público en el documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP), el que, a su vez, puede ofrecer un marco para formular y divulgar estadísticas correspondientes a los indicadores de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (véase el recuadro de la página 43), los parámetros de política y el seguimiento.



Participantes en el seminario de Windhoek. La reunión constituyó un foro para facilitar el intercambio de opiniones entre productores y usuarios de datos.

El SGDD sirve como potente instrumento de desarrollo estadístico

El Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) tiene como fin ofrecer un marco completo para el desarrollo del sistema estadístico. Facilita la evaluación del estado actual de las estadísticas económicas y sociodemográficas, detecta deficiencias y fija planes para abordarlas sistemáticamente en un plazo determinado, y define explícitamente la asistencia técnica que se pueda necesitar.

Los países, a su vez, utilizan los metadatos del SGDD para reforzar el desarrollo, ejecución y coordinación de la asistencia técnica. Con información actualizada, los metadatos también sirven como instrumento de seguimiento y planificación. En el programa de préstamos del Banco Mundial para el desarrollo de las capacidades estadísticas (StatCap), los metadatos del SGDD son útiles en la evaluación, la planificación estratégica y la coordinación de los programas estadísticos entre las entidades y los donantes, la ejecución, la presentación de informes y la evaluación.

La participación en el SGDD ha aumentado constantemente. En mayo de 2000, siete países publicaron metadatos en el sitio del FMI en Internet (www.dsbh.imf.org); en la actualidad, 66 países lo hacen (sin incluir a tres participantes del SGDD que actualmente observan las Normas Especiales para la Divulgación de Datos).

En el seminario de concientización de noviembre de 2003 en Sierra Leona se reconoció que el SGDD es parte integral del desarrollo de las estrategias estadísticas nacionales y el fortalecimiento de la capacidad estadística para apoyar los requisitos del DELP, las iniciativas de la Nueva Asociación para el Desarrollo de África y los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Kona C. Koroma, Secretaria de Desarrollo del Ministerio de Desarrollo y Planificación Económica de Sierra Leona, señaló que su país se beneficiará enormemente con la iniciativa SGDD. Los planes de lucha contra la pobreza y de mejora de la calidad de vida serían más eficaces si las autoridades contasen con estadísticas superiores; pero también reconoció las dificultades que plantea para su país la producción de datos de buena calidad, el logro de una gobernanza adecuada y la gestión eficaz del sistema estadístico. Mohamed Sampha Fofanah, Vicegobernador del Banco Central de Sierra Leona, añadió que el SGDD es especialmente importante para países como el suyo, que acaban de salir de una devastadora guerra civil y necesitan reconstruir sus sistemas estadísticos.

Lecciones y mejoras

Muchos participantes ven estos seminarios como una forma de cerrar las considerables brechas entre productores y usuarios de estadísticas y de ofrecer información actualizada sobre metodologías estadísticas y técnicas de divulgación. Obviamente, el público aprecia el contacto directo con los productores de estadísticas oficiales y poder expresar sus opiniones sobre la calidad de las mismas. En efecto, los cuestionarios del seminario ofrecen datos a los productores que aún no han establecido medios explícitos de medición de la utilidad de sus estadísticas y una base para poder pedir información más estructurada y con más regularidad a los usuarios. Los seminarios también facilitan el intercambio de ideas entre productores y donantes potenciales de asistencia técnica.

En general, la campaña del SGDD ha resultado eficaz para elevar la conciencia del público sobre la importancia de las estadísticas, motivarlo para que ejerza su derecho a la información, y aprecie más el compromiso del gobierno con la transparencia y la rendición de cuentas. Lo aprendido en la primera ronda de seminarios permitirá efectuar varias mejoras, entre las que se destacan un mayor hincapié en una combinación adecuada de participantes del

sector público y privado; el ajuste del contenido a los intereses de los diversos grupos y su entrega a nivel apropiado de detalle técnico; inclusión de una gama más amplia de ópticas, con más presentaciones en particular de sectores no gubernamentales, y mayor atención a la función concientizadora vital de los medios de comunicación.

También se ha sugerido que los seminarios futuros incluyan un mayor número de funcionarios de alto nivel y parlamentarios, que se realicen más consultas con los usuarios, que el SGDD se amplíe a una gama más amplia de categorías de datos y que se evalúe la posibilidad de organizar estas sesiones en otros países. El Departamento de Estadística del FMI está dispuesto a brindar la información que requieran los países miembros para estos seminarios pero, en última instancia, dependerá de los países mismos que se tomen las medidas necesarias para aprovechar al máximo el SGDD y sus metadatos. ■



En el seminario de Sierra Leona, Mohamed Sampha Fofanah (izquierda), Vicegobernador del Banco Central, y Kona C. Koroma, Secretaria de Desarrollo, destacaron los beneficios de participar en el SGDD.

Los Objetivos de Desarrollo del Milenio y el SGDD

En noviembre de 2003, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la inclusión de los Indicadores de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) en el Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD) (véase <http://dsbb.imf.org>). Los ocho objetivos: erradicar la pobreza extrema y el hambre, lograr la educación primaria universal, promover la equidad de género, reducir la mortalidad infantil, mejorar la salud materna, combatir el VIH/SIDA, el paludismo y otras enfermedades; garantizar la sostenibilidad del medio ambiente, y fomentar una asociación mundial para el desarrollo, se recogen en 21 metas y 48 indicadores (véase <http://www.un.org/millenniumgoals>). De los indicadores, 35 son generados por sistemas estadísticos nacionales y 26 (principalmente datos sociodemográficos) están incluidos en el SGDD.

Varios participantes en el SGDD han enmendado sus metadatos para incorporar estos indicadores. (Véase, por ejemplo, la información de Pakistán (<http://dsbb.imf.org/Applications/web/gdds/gddscountrycategorylist/?strcode=PAK>)).

Fotos: Denio Zara, Michael Spilotro y Eugene Salazar del FMI, págs. 33, 35–37, 39–40 y 44–48; Robert Sullivan de AFP, pág. 34; Ernst Conrad, págs. 41 y 42, y Statistics Sierra Leone, pág. 43.

Ponencia de Razin sobre política económica

¿La calma antes de la tormenta? Rogoff entrevistó nuevas crisis

Los mercados emergentes parecen navegar por aguas mansas: los bajos diferenciales (*spreads*) de los bonos de estos mercados no tienen precedente y la inflación mundial parece controlada. No obstante, la coyuntura actual no tiene descuidado a Kenneth Rogoff, profesor de Economía de la Universidad de Harvard y ex Consejero Económico del FMI. En su alocución en la Universidad de Georgetown el 29 de enero, planteó que los diferenciales para algunas de las economías más vulnerables podrían ser demasiado bajos, y predijo nuevas crisis en mercados emergentes en el futuro.

Tras una ola de tormentas de nieve, como la que azotó a la ciudad de Washington recientemente, la tendencia es creer que lo más crudo del invierno ha pasado. Según Rogoff, reinaba un aire similar en el

reciente Foro Económico Mundial de Davos, Suiza, sobre la crisis de la deuda de los mercados emergentes. Muchos de los distinguidos oradores anhelaban que fuese el final de la crisis de la deuda, pero hay muchos motivos para creer que aún está lejos.

Enseñanzas erradas

En primer lugar, Rogoff expresó preocupación por que economistas como Jagdish Bhagwati, Joseph Stiglitz y Dani Rodrik resaltan las lecciones incorrectas de la crisis de Asia. Ven claros peligros, pero pocas ventajas, en liberar los flujos de capital privado hacia los países de mercado emergente. Rogoff cree que este enfoque es muy engañoso, en gran parte porque la causa principal de las crisis financieras son los tipos de cambio fijos. Al igual que un paraguas de metal que protege de la lluvia hasta que aparece un relámpago, las paridades fijas solían traer consigo un rápido crecimiento económico hasta que sobrevinieron las crisis.

Asimismo, indicó que la integración en el mercado financiero mundial es indispensable para el desarrollo económico después de cierto nivel. Es cierto que debido en parte a los controles de capital China e India

salieron relativamente ilesos de la crisis y que Corea, cuyo mercado de capital es abierto, sufrió graves daños; pero ese argumento es válido hasta cierto punto. El ingreso per cápita en China e India era casi la décima parte del de Corea y, en algún momento, también tendrán que dar el salto e integrarse en el mercado financiero mundial.

Incumplimiento soberano y las instituciones

Rogoff califica de ingenuo el argumento de que las crisis de los años noventa se habrían evitado si el timón del sistema financiero internacional hubiese estado en otras manos. Aclaró que el incumplimiento soberano no es nuevo, tiene más de 500 años y, en los dos últimos siglos, se asocia con los mercados emergentes. Hace siglos, los mercados emergentes eran países europeos y ellos también cayeron en incumplimiento. De hecho, el país con mayor número de incumplimientos soberanos (13), España, no es actualmente un mercado emergente pero lo fue en la época.

No obstante, históricamente algunos países han sido menos capaces de soportar la carga de la deuda y más proclives a no cumplir con sus pagos. Otros países, al parecer en situaciones económicas similares, casi nunca han dejado de cumplir sus obligaciones. Esta divergencia es clara, incluso cuando se tiene en cuenta el carácter de por sí aleatorio de la incidencia de las crisis de la deuda, que son provocadas por la confluencia de incertidumbre irreducible y crisis de confianza.

El motivo de esta divergencia quizás pueda atribuirse al dilema más paradójico de las finanzas internacionales, a saber, por qué no es mayor la afluencia de capital hacia los mercados emergentes. En principio, estos mercados ofrecen mayor potencial de crecimiento y rentabilidad del capital. En la práctica, sin embargo, enfrentan grandes problemas para superar los riesgos que plantean sus deficiencias institucionales. A juicio de Rogoff, los rendimientos de dichos mercados no bastan para compensar el riesgo político y crediticio que estas deficiencias engendran. La propensión al incumplimiento también parece obedecer a factores institucionales nacionales.

¿Para qué prestar? ¿Para qué pedir prestado?

Por motivos de política económica, convendría comprender mejor las razones por las que los bancos conceden crédito y los países se endeudan. Por una parte,



Assar Razin (izquierda) presenta el Premio Razin 2003-04 a Edouard Vidon, estudiante de la Universidad de Georgetown. El premio fue creado en 1997 en memoria del hijo de Razin, Ofair.

la incógnita es por qué los bancos de inversión están dispuestos a seguir prestando con bajos diferenciales, incluso cuando el incumplimiento es bastante previsible. La respuesta es que las carteras de los prestamistas están diversificadas a escala mundial. Si de vez en cuando los países incumplen sus pagos, cae la rentabilidad de las inversiones afectadas pero el rendimiento medio de la cartera internacional se mantiene en niveles aceptables.

Por otra parte, los líderes políticos necesitados de fondos tienden a recibir la afluencia de capital con los brazos abiertos, como una inyección de esteroides. La mayoría de las crisis en los mercados emergentes tiene que ver con la deuda pública; incluso en la crisis de Asia incidió la deuda cuasipública. Sin embargo, los mismos políticos que celebran las entradas de capital son sumamente reacios a asumir consecuencias como la reestructuración de la deuda porque pierden poder (aunque sus vidas no corran peligro, como sucedía en una época en Francia cuando la decapitación era parte del proceso de reestructuración de la deuda).

Rogoff estima que deben adoptarse medidas en los dos frentes para que las crisis sean menos perturbadoras. En el caso de los prestamistas, debía ser más difícil para los tribunales de los países ricos exigir el cumplimiento de los contratos de deuda, ya que ello fomentaría la creación de instrumentos de flujos financieros no basados en la deuda. Para los prestatarios debía ser más fácil negociar la reestructuración.

La renegociación de la deuda de Argentina es un ejemplo patente. Un crecimiento pujante alentaría a los acreedores a exigir condiciones duras; un crecimiento bajo ofrecería protección de los acreedores pero sería una victoria pírrica para el país. (Y, al contrario de lo que se piensa comúnmente, el FMI, explicó Rogoff, no se opone en principio a la reestructuración de la deuda, como lo demuestra el intento fracasado de Anne Krueger de crear un mecanismo sistemático de reestructuración de la deuda soberana.)

El camino por delante

¿Cuáles son, entonces, las perspectivas de los mercados emergentes? Rogoff considera que los diferenciales indiscriminadamente bajos de los bonos de los mercados emergentes son un peligro, y ello hace muy probable que se fomente una crisis de gran alcance en varios países. Añadió que el riesgo se ve acrecentado por tasas de inflación uniformemente bajas.

Algunos países no pueden permitirse el lujo de una inflación baja. Si no recurren al impuesto inflacionario para incrementar sus bajos ingresos, los déficit podrían incrementar la deuda aún más. El actual predominio de regímenes cambiarios flexibles ayudará a evitar algunas, pero no todas las crisis y, por lo

tanto, pronostica que en los próximos dos o tres años es probable que habrá el mismo número de crisis en los mercados emergentes.

Rogoff también se refirió a lo que denomina “la madre de todos los problemas de la deuda”. La deuda externa de Estados Unidos es probablemente mayor que la del resto del mundo, y la razón pasivos externos netos/PIB, entre 25% y 30%, supera incluso la de muchos países en crisis. En general las autoridades económicas han aceptado esta deuda extraordinaria, sosteniendo que no es más que un reflejo del continuo desarrollo de los mercados financieros internacionales. Rogoff no está convencido, y advierte que cuando los mercados sufren un revés, la apertura de la economía real determina el grado de ajuste. Ello no es buena señal para la economía relativamente cerrada de Estados Unidos.

Finalmente, Rogoff subrayó que hay que aprender a convivir con el riesgo y que la experiencia del pasado ofrece una esperanza. Los mercados tienden a perdonar más fácilmente a países que dan muestras de ir avanzando hacia la adopción de políticas prudentes y acertadas. A los que se duermen se los llevará la corriente. ■

Jaewoo Lee
Departamento de Estudios del FMI



Rogoff: El actual uso generalizado de tipos de cambio flexibles ayudará a evitar algunas, pero no todas, las crisis.

Tasas del FMI

Semana del	Tasa de interés del DEG	Tasa de remuneración	Tasa de cargos
9 de febrero	1,59	1,59	2,10
16 de febrero	1,60	1,60	2,11

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 cinco países cuyas monedas constituyen la cesta de valoración del DEG. 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, 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 el sitio del FMI en Internet (www.imf.org/cgi-shl/bur.pl?2004).

Puede obtenerse información general sobre financiamiento y tasas del FMI en www.imf.org/external/fin.htm.

Datos: FMI, Departamento Financiero

Conferencia para especialistas en desarrollo

¿Qué enseñanzas dejó la década de 1990 en el área del desarrollo?

En una conferencia celebrada el 2 de febrero en el marco de la serie “Especialistas en desarrollo” del Banco Mundial, Larry Summers —Presidente de la Universidad de Harvard, ex Secretario del Tesoro de Estados Unidos y ex Economista Jefe del Banco Mundial— presentó cinco lecciones prácticas que se pueden extraer de la agitada década de 1990. Su intervención incitó comentarios de dos especialistas que también desempeñaron un papel durante ese período: Pedro Malan, ex Gobernador del Banco Central y Ministro de Hacienda de Brasil durante el Gobierno de Cardoso, y Michael Mussa, ex Consejero Económico y Director de Estudios del FMI y actual profesor principal del Instituto de Economía Internacional.



Summers recalco que se debe reconocer la importancia trascendental de la calidad de las instituciones y del problema afín de la eficacia del gobierno.

Según Summers, que por más de tres años ha estado alejado de la formulación cotidiana de política económica, la década de 1990 ofrece cinco enseñanzas principales a los especialistas en desarrollo: la importancia de las instituciones; las medidas prácticas para prevenir, manejar y subsanar crisis financieras; la necesidad de estudiar nuevamente el volumen de reservas que se requiere para ayudar a evitar crisis en el futuro; la importancia de examinar de nuevo la fungibilidad de la asistencia para el desarrollo, y la urgencia de crear respaldo público en los países más ricos en pro del desarrollo.

Summers recalco que se debe reconocer la importancia “trascendental” de la calidad institucional y del problema afín de la eficacia del gobierno. Sostuvo que el vínculo entre la capacidad institucional —o su ausencia, como lo demuestra, por ejemplo, la imposibilidad, en muchos países, de cobrar un cheque rechazado o desalojar a un arrendatario por falta de pago— y el éxito o fracaso del desarrollo es más estrecho de lo que se ha indicado en el pasado. La calidad del gobierno en un país no puede desligarse de la calidad y el funcionamiento de sus instituciones, agregó Malan, quien recordo que, en 1958, Albert Hirschman, en un estudio que hoy es clásico, destaco la importancia crucial de la eficiencia del gobierno para el desarrollo económico.

Mussa también hizo hincapié en la importancia de las instituciones. Citando parte de un discurso pronunciado en 1947 por George Marshall —mejor conocido por haber formulado el Plan Marshall, que

contribuyó a financiar la reconstrucción de Europa occidental tras la segunda guerra mundial— Mussa observo que la transición de Europa central y oriental y de la antigua Unión Soviética desde unas economías de planificación centralizada hacia unas economías de mercado había —indudablemente— puesto nuevamente este tema en el tapete. Mussa se refirió a dos obras clásicas —*La riqueza de las naciones*, de Adam Smith, y la *Historia de la guerra del Peloponeso*, de Tucídides— para demostrar que, por mucho tiempo, el desarrollo económico ha estado vinculado con la calidad de las instituciones y la protección de los derechos de propiedad. Señalo que cuando hay inseguridad en cuanto a la propiedad y el control de la riqueza y los activos productivos de una sociedad, no se avanza en el desarrollo económico.

Los efectos exagerados de la crisis

Refiriéndose específicamente a la serie de crisis financieras surgidas en los países de mercado emergente en los años noventa, Summers indicó que, en todos los casos, éstas pueden atribuirse a una “combinación de errores de política y una mentalidad de corrida bancaria”, siendo “los efectos de las crisis muy exagerados en relación con las fallas de política”. Uno de los problemas graves que afectan el actual sistema, señalo, es la existencia, en todo momento, de docenas de países que han obtenido préstamos con amplios diferenciales —de 300 a 600 puntos básicos— o sea que el mercado cree que la probabilidad de incumplimiento de pago en un decenio es del 50%, o mayor.

Summers sostuvo que un mercado de capital puede funcionar bien de dos formas. Primero, puede emular el funcionamiento del mercado de títulos municipales de Estados Unidos, en que los préstamos se otorgan con diferenciales pequeños (en este caso, la opinión general es que la probabilidad de incumplimiento es ínfima). Segundo, emular los mercados de bonos de alto rendimiento (bonos basura) de Estados Unidos y Europa (en que los bonos se emiten con diferenciales amplios debido al elevado nivel de riesgo, y el mercado considera que la tasa de interés nominal y el capital constituyen el máximo beneficio posible). En este caso, los tenedores de bonos saben que es improbable que se les pague por completo y, esto último, cuando ocurre, conduce a la renegociación, tras lo cual se reanudan las actividades comerciales.

En cambio, actualmente los precios asignados a los mercados emergentes se caracterizan por el supuesto de que una crisis es probable, aunque la aplicación de un enfoque de resolución constituye un fenómeno

extraordinario. Para el mercado, señaló Summers, no tiene mucho sentido observar un país de mercado emergente con diferenciales de 500 a 600 puntos básicos para los bonos, lo que significa que es improbable que el bono se pague por completo, y luego sorprenderse y horrorizarse cuando se produce una crisis. Summers dijo que está más seguro del problema que de la mejor solución, pero observó que quizá sería más acertado reducir la deuda externa y sus rendimientos en lugar de facilitar la renegociación. Tomando en cuenta el riesgo de la deuda de alto rendimiento, no existen pruebas de que se utiliza siempre para generar utilidades al menos equivalentes a sus costos.

La situación existente durante las principales crisis financieras de los noventa, indicó Summers, no puede caracterizarse como la de un país inocente inundado por el capital de los especuladores. Al contrario, los países —por razones de política interna— hicieron grandes esfuerzos por cenar con el diablo (los especuladores), y terminaron en la olla. Los ejemplos son abundantes, señala. Los Tesobonos de México (títulos públicos a corto plazo nominalmente emitidos en pesos pero, en la práctica, indexados al dólar de EE.UU.) fueron creados a la medida de los especuladores a corto plazo; el servicio bancario *offshore* de Tailandia tenía como fin atraer crédito interbancario a corto plazo; el régimen de control de capital de Corea procuraba explícitamente que los flujos internos de capital fueran a corto plazo,

ya que se facilitaba su control, y la estrategia financiera de Brasil comprendió la emisión de instrumentos minuciosamente concebidos para atraer fondos de inversión especulativos.

Por consiguiente, el problema no radica en haber contado con algún tipo de controles de capital como los aplicados en Chile. En realidad, estos países hicieron grandes esfuerzos por atraer capital de corto plazo, y no en base al asesoramiento de organismos internacionales ni de los gobiernos más importantes. Además, las garantías cambias implícitas en los tipos de cambio fijos, cuando se usaron, habían creado una subvención particularmente perniciosa para el capital a corto plazo.

A este respecto, Mussa coincidió con Summers en cuanto a los Tesobonos de México, aunque sostuvo que el endeudamiento de Brasil en moneda extranjera para absorber en parte la presión creada por la depreciación del real en 2002 tal vez fue justificado. Según Mussa, una enseñanza evidente en este caso es que, en los mercados emergentes, las opciones son mucho más limitadas que en los países industriales



Malan dijo que las soluciones deben salir de los que trabajan en los países mismos, y agregó que es imposible imponer el cambio desde fuera.

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

Comunicados de prensa

- 04/17: El FMI convoca a un curso práctico sobre medidas antilavado de dinero en el Instituto Multilateral de Viena, 29 de enero
- 04/18: Declaración de Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, al término de su visita a Tanzania, 3 de febrero
- 04/19: El Directorio Ejecutivo del FMI concluye revisión de procedimientos de cooperación con exámenes de sus actividades por parte de instituciones de auditoría de países miembros, 3 de febrero
- 04/20: El FMI concluye la cuarta revisión del acuerdo de derecho de giro con Bulgaria, aprueba un desembolso por US\$39 millones, otorga dispensas y amplía el acuerdo, 4 de febrero
- 04/21: Declaración de Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, al término de su visita a Malí, 6 de febrero

Notas de información al público

- 04/3: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2003 con Argelia, 29 de enero
- 04/4: El FMI examina los resultados de programas previos de Georgia respaldados por la institución, 30 de enero

- 04/5: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2003 con la República de Moldova, 2 de febrero
- 04/6: El FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2003 con Lesotho, 5 de febrero

Discursos

- “The Euro—Towards Adopting the Common Currency in Central Europe”, Horst Köhler, Director Gerente del FMI, conferencia sobre la adopción del euro en los países en vías de adhesión: oportunidades y desafíos, Praga, 2 de febrero
- “Nuevo Programa Económico Trienal de Honduras”, Anoop Singh, Director, Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, Tegucigalpa, Honduras, 2 de febrero
- Discurso de Agustín Carstens, Subdirector Gerente del FMI, en el almuerzo de un seminario sobre la función del FMI en los países de bajo ingreso, Dar es Salaam, 3 de febrero

Declaración en reunión de donantes

Reunión de donantes, Bolivia, 16 de enero

Transcripción

Rueda de prensa a cargo de Thomas C. Dawson, Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI, 28 de enero



Laura Wallace
Directora

Sheila Meehan
Redactora principal

Camilla Andersen
Elisa Diehl

Christine Ebrahim-zadeh
Jacqueline Irving
Redactoras

Maureen Burke

Nicole Braynen-Kimani
Ayudantes de redacción

Philip Torsani
Director de artes gráficas

Julio R. Prego
Diseñador gráfico

Con la colaboración de
Prakash Loungani

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Rodrigo Ferreros
Traducción

Gladys Murillo
Corrección de pruebas

Maria Sara McClain
Autoedición

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 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, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe 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 X2004, IMF, Washington D.C. 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-7430. Fax: (202) 623-7201. Correo electrónico: publications@imf.org.

en lo que respecta a los tipos de moneda que pueden usar para sus actividades comerciales y obtener préstamos en los mercados de crédito internacionales. Por esta razón, agregó, la comunidad financiera internacional debe crear mecanismos más eficaces para proveer, en caso de crisis financiera, un respaldo condicional (en monedas internacionales) a los países que adoptan medidas serias para abordar las causas de la misma.

Sin embargo, señaló Mussa, es importante reconocer que hubo crisis financieras mucho antes de la década de 1990 y no solo en los mercados emergentes. ¿Por qué los países industriales son, aparentemente, menos susceptibles al daño creado por las grandes crisis internacionales, y actualmente son menos propensos que hace un siglo o más? La actual política económica de los países industriales generalmente permite amortiguar mucho mejor los efectos de la declinación de la economía y del precio de los activos. En general, la flexibilidad de las políticas fiscales y monetarias de los países de mercado emergente, en su conjunto, no basta para superar las crisis y perturbaciones. Además, tienen un historial relativamente largo de inestabilidad financiera.

Los pobres prestan a los ricos

En referencia a la acumulación de reservas internacionales en los mercados emergentes, sobre todo en Asia, desde la crisis de la década pasada, Summers señaló que los asesores de políticas tiene que tener más cuidado con lo que piden. Si bien él mismo, y otros, habían recomendado que estos países acumularan reservas para protegerse de futuras crisis, se llegó al extremo de que los mayores flujos internacionales de títulos de renta fija se transformaron en empréstitos de países con alto volumen de población pobre al país más rico del mundo, a tasas de interés (probablemente) negativas. Esto plantea dudas sobre el buen funcionamiento del sistema: si bien la acumulación de reservas para protegerse del riesgo de futuras crisis fue y sigue siendo una buena idea, el financiamiento del déficit de Estados Unidos por parte de países de mercado emergente resulta exagerado.

Malan, que adoptó un argumento un poco menos negativo —al menos con respecto a algunos países de mercado emergente que han desarrollado el sector de bienes transables y aumentado sus exportaciones a Estados Unidos— recalzó que estos países estiman que, por ahora, esto les conviene, lo cual es importante. Sin embargo, advirtió, un crecimiento orientado a la



De izquierda a derecha: Michael Mussa, James Wolfensohn, Larry Summers y Pedro Malan en la conferencia del 2 de febrero para especialistas en desarrollo.

exportación no es el único elemento necesario para lograr un desarrollo sostenible que permita reducir la pobreza.

Por su parte, Summers advirtió que la comunidad del desarrollo no debía perder de vista los problemas relativos al carácter fungible de la asistencia financiera. Dado que los flujos de ayuda generalmente se combinan con otros fondos en el presupuesto global de un país, es difícil determinar su eficacia, o confirmar si se usa para los fines previstos. Además, si un donante provee ayuda para un proyecto que el beneficiario habría realizado de todos modos, en la práctica la asistencia financia otros gastos. Este problema de fungibilidad es anterior a la década de 1990, pero, como lo señaló Summers, es necesario seguir reflexionando sobre sus efectos.

Pese a la eficaz labor de la comunidad del desarrollo durante los últimos 10 años, observó Summers al concluir su intervención, es muy necesario crear —especialmente en Estados Unidos— el respaldo público para la causa del desarrollo y la reducción de la pobreza. Si bien los jóvenes, en su conjunto, desean ayudar a resolver los problemas ecológicos y de salud mundiales, no se interesan con el mismo entusiasmo por el continuo problema de los mil millones de personas que viven con menos de un dólar al día. Cuando ese interés existe, generalmente se traduce en un sentimiento anticapitalista y antimerca-dista además del genuino deseo de ayudar a los más pobres. Malan coincidió con esta opinión, y agregó que las soluciones deben encontrarse dentro de los mismos países. Agregó que es imposible imponer el cambio desde fuera. ■

La transmisión del debate está disponible en Internet en <http://info.worldbank.org/etools/bspan/PresentationView.asp?PID=1015&EID=328>.