

El FMI apoya el plan para reducir los desequilibrios mundiales



Un incremento del gasto en los países productores de petróleo ayudaría a atenuar los desequilibrios.

AFP

Como complemento de la primera consulta multilateral orientada a reducir los desequilibrios de la economía mundial sin perjudicar el crecimiento, el FMI hará un seguimiento de los compromisos de políticas de los cinco participantes: Arabia Saudita, China, Estados Unidos, Japón y la zona del euro.

Se estima que, una vez aplicadas, las políticas pueden traducirse en una reducción del déficit en cuenta corriente de Estados Unidos del 1%–1¼% del PIB, y en reducciones de los superávits de otros países.

En julio, el Directorio del FMI evaluó la primera consulta —realizada entre junio de 2006 y marzo de 2007— y extrajo conclusiones. Los 24 directores, que representan a los 185 países miembros del FMI, señalaron

que la consulta ha contribuido a profundizar el acuerdo sobre la adopción de un enfoque coherente a mediano plazo para reducir los desequilibrios y a la vez estimular el crecimiento mundial.

En 2000, cuando el FMI advirtió por primera vez a las autoridades económicas que los desequilibrios de la economía mundial podían alterar la trayectoria del crecimiento mundial, el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos equivalía al 4% de su PIB. Ahora ese déficit supera el 6% del PIB y coincide con los cuantiosos superávits en cuenta corriente de otros países, especialmente China, Japón y los países productores de petróleo.

(continúa en la pág. 165)

El FMI aclara su función con respecto a la ayuda

Los detractores y la propia oficina fiscalizadora del FMI han puesto bajo la lupa el enfoque de la institución frente al uso de la ayuda en los países de bajo ingreso, y el FMI está esclareciendo su papel de asesor de los países en lo que respecta a la gestión de las voluminosas y volátiles afluencias de ayuda.

Lo que se trata es de elevar el crecimiento económico para reducir la pobreza absoluta en muchas regiones, evitando las perturbaciones desestabilizadoras desatadas por las afluencias imprevistas de ayuda que, si provocan inflación, estrangulamiento económico e inestabilidad cambiaria, pueden agudizar aún más la pobreza.

En su reunión del 6 de julio, el Directorio Ejecutivo del FMI estudió la forma en que la institución puede promover el uso eficaz y sostenible de la ayuda y aprobó varias recomendaciones para aprovecharla al máximo.

El debate se basó en dos series de estudios preparados por el FMI y publicados el 19 de julio: uno sobre la formulación general de los programas (“Aid Inflows—The Role of the Fund and Operational Issues for Program Design”) y otro sobre política fiscal (“Fiscal Policy Response

(continúa en la pág. 162)



Mercado en Rwanda, país que ya recibe mayores flujos de ayuda.

Eric Miller/Picturedesk

Última hora

Los temores en los mercados no frenan el crecimiento mundial

El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, dijo el 22 de agosto que la reciente turbulencia de los mercados no ha empañado las buenas perspectivas de la economía mundial, pero que aún no se sabe con certeza cómo la actual falta de liquidez incidirá en los mercados financieros y en la economía real. El FMI publicará un nuevo pronóstico sobre la economía mundial a mediados de octubre.

En este número

- 166 Globalización financiera
- 168 Crecimiento en África
- 170 Gestión fiscal
- 172 América Central
- 174 Reforma del FMI
- 176 Notas breves



Laura Wallace
Directora

Jeremy Clift
Redactor Jefe

Elisa Diehl

Redactora a cargo de
la Producción

Camilla Andersen
James Rowe
Simon Willson

Redactores
Lijun Li

Kelley McCollum
Ayudantes de Redacción

Randa Elnagar
Asistente Editorial

Luisa Menjivar
Directora de Artes Gráficas

Julio Prego
Bob Lunsford

Diseñadores Gráficos
Michael Spilotro

Fotógrafo

Edición en español
División de Español

Departamento de Tecnología
y Servicios Generales

Carlos Viel
Traducción

Eva Vilarrubí
Corrección de pruebas

Martha A. Amas
Composición gráfica

El *Boletín* (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 12 números en español, francés e inglés. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas se publican para orientar a los lectores; 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 Communications Division,
Room 7-106, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU.
Tel.: (202) 623-8585; correo electrónico: imfsurvey@imf.org

El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$15. Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a:

IMF Publication Services, Box X2007, IMF
Washington, DC 20431 EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430
Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org

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

Aviso a los suscriptores

En vista del alza de los costos de correo, queremos cerciorarnos de tener al día todas las suscripciones al *Boletín del FMI*.

Si desea seguir recibiendo la edición impresa, visite www.imfbookstore.org/imfsurvey e inscribese en nuestro sitio seguro, o escriba a la dirección del Servicio de Publicaciones del FMI que se indica en el recuadro superior. Si no se ha inscrito, es posible que su nombre se elimine de la lista de destinatarios al cierre de 2007.

La edición en línea del *Boletín* se actualiza varias veces a la semana y contiene otros artículos e información ampliada.

Para consultarla, diríjase a www.imf.org/imfsurvey.

El FMI aclara su función en la ayuda

(continuación de la pág. 161)

to Scaled-Up Aid”). Las conclusiones se incorporarán en la labor del FMI —como la actualización del marco de sostenibilidad de la deuda efectuada el año pasado— para presentar un enfoque operativo integral que guíe la función del FMI en los países de bajo ingreso.

Flujos de ayuda impredecibles

Para ayudar a los países de bajo ingreso a alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), la comunidad internacional se ha comprometido a aumentar los montos de ayuda y mejorar su suministro.

La asistencia oficial para el desarrollo se redujo un poco en 2006 con respecto al año anterior, pero la ayuda de los “donantes emergentes” y otros flujos privados, en particular los provenientes de fondos de salud, están aumentando (véase “¿Dónde está el dinero?”, pág. 164).

La ayuda externa puede aportar recursos complementarios para que los países traten de cumplir sus metas de desarrollo, pero también puede ser impredecible y complicar la gestión macroeconómica, sobre todo si los volúmenes aumentan pronunciadamente.

El FMI desempeña una importante labor al ayudar a los países a crear y mantener un entorno macroeconómico favorable para el uso eficaz de la asistencia. Un componente integral de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI es ayudar a los países a elaborar marcos de política que promuevan un crecimiento duradero y la reducción de la pobreza y que salvaguarden la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de la deuda.

Concretamente, la estrategia exhorta al FMI a ayudar a los países de bajo ingreso a adoptar políticas y crear instituciones económicas que les permitan utilizar los mayores flujos de ayuda de una manera sostenible.

Adaptación del uso de la ayuda

Desde la puesta en marcha en 1999 del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) —principal instrumento de financiamiento del FMI para los países de bajo ingreso— las políticas del FMI en materia de ayuda han evolucionado en aspectos importantes.



Servicio de vacunación de la Cruz Roja en Tchadoua, Níger. Los gobiernos a menudo carecen de información sobre los flujos de ayuda privada.

- Los programas del FMI predicen la ayuda con más precisión y menos cautela.
- Los programas han permitido cada vez más el gasto y la absorción de la ayuda (véase más adelante).
- Los flujos no previstos de ayuda pueden gastarse y las reducciones imprevistas pueden compensarse recurriendo a un mayor endeudamiento interno o a las reservas.
- Las inquietudes relativas a la competitividad (el llamado “mal holandés”, o el efecto pernicioso de un aumento fuerte del ingreso de un país en el tipo de cambio) no han limitado el uso de la ayuda.

Respuesta ante las inquietudes

En el debate reciente, el Directorio abordó en parte las inquietudes de la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) acerca del papel del FMI en el suministro de ayuda a África subsahariana. En el informe presentado en febrero, la OEI señala que podrían establecerse pautas más claras sobre varios aspectos, como las proyecciones de ayuda, la gestión de los flujos complementarios y el análisis de otros escenarios para evaluar los montos que pueden absorberse eficazmente.

A partir de la experiencia adquirida con los programas respaldados por el



Issouf Sarogo/AFP

FMI, el Directorio aprobó varios principios de diseño de los programas para sacar máximo provecho a la ayuda y para mantener la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de la deuda.

En general, los programas del FMI deberán fomentar el uso total de la ayuda —es decir, su gasto y absorción— siempre que se mantenga la estabilidad macroeconómica y se tengan en cuenta las circunstancias y las necesidades de desarrollo de cada país. El gasto de la ayuda (por parte del gobierno) se refleja en un mayor déficit fiscal, y la absorción en un mayor déficit en cuenta corriente, debido a la transferencia de recursos del extranjero a través del aumento de las importaciones.

Si un país no puede emplear toda la ayuda (por ejemplo, porque pondría en peligro la estabilidad macroeconómica), el FMI lo asesorará sobre la forma de abordar los impedimentos. La documentación de los programas deberá explicar claramente su diseño y justificar las desviaciones del enfoque de gasto y absorción.

Cuando aumenta la ayuda, la política macroeconómica debería basarse en una perspectiva a largo plazo de la disponibilidad de recursos y los planes de gasto, que deberían ser coherentes con el finan-

ciamiento proveniente de fuentes públicas y privadas. Dada la frecuente volatilidad e incertidumbre de los desembolsos de ayuda, conviene nivelar el gasto a lo largo del tiempo para que todos los programas cuenten con el debido financiamiento.

El uso eficaz de la ayuda a veces puede exigir el ahorro temporal de una parte de los flujos. La capacidad limitada de absorción —a nivel macroeconómico, sectorial y administrativo— puede complicar el uso eficaz de la ayuda a corto plazo en algunos países de bajo ingreso. Ante un aumento de la ayuda, una buena política inicial podría consistir en ahorrar una parte para financiar gastos más fuertes en el futuro, cuando las limitaciones de capacidad sean menos graves. Pero el ahorro tampoco puede ser ilimitado. Por ejemplo, la posibilidad de ahorrar recursos de ayuda destinada a proyectos estaría limitada porque su utilización depende del ciclo del proyecto. Además, los donantes podrían

inclinarse a restringir la ayuda si notan que se la emplea sistemáticamente para acumular reservas. Por último, los beneficiarios enfrentan presiones políticas internas para gastar la ayuda con el fin de mejorar los resultados económicos y sociales.

Por otro lado, en el informe se describen las prácticas óptimas sobre aspectos más específicos del diseño de los programas:

- Las proyecciones de ayuda deben reflejar la mejor estimación de asistencia probable en base a la información disponible y no solo a los compromisos firmes de los donantes. La proyección deliberada por exceso o defecto de la ayuda deberá justificarse explícitamente.
- El personal técnico del FMI deberá estar dispuesto a ayudar a los países a diseñar escenarios alternativos de ayuda compatibles con la estabilidad macroeconómica, que deberán presentarse en Documentos de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELPE) o en los informes anuales del Artículo IV.

(continúa en la pág. 164)

Topes salariales: Solo para uso excepcional

El Directorio del FMI aclaró las políticas sobre el uso de los topes salariales en los programas del FMI que limitan la nómina de la función pública. La proporción de programas con topes salariales en el marco del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP) se redujo de 40% en 2003–05 a aproximadamente 32% a fines de junio de 2007.

De los 28 acuerdos en el marco del SCLP, solo 3 (Chad, Malawi y la República Centroafricana) utilizaron los topes salariales como criterio cualitativo de ejecución; en otros 6 programas se los utiliza como metas indicativas (condicionalidad menos estricta).

Los topes salariales pueden ayudar a restringir la nómina cuando la estabilidad macroeconómica y otras prioridades de gasto (medicinas y útiles escolares) se ven amenazadas. Si bien se trata de una medida a corto plazo, los topes han tendido a prolongarse en los programas y no siempre han sido eficientes. Pese a su flexibilidad, los topes han sido criticados porque supuestamente impiden el aumento del empleo en sectores básicos, como los de salud y educación.

Conforme los países consolidan sus sistemas presupuestarios y de nómina y formulan políticas fiscales en función de marcos a mediano

plazo, la utilidad de los topes como instrumento para controlar los costos de nómina y de empleo disminuye. Sin embargo, el desarrollo de esos sistemas en los países de bajo ingreso tomará tiempo, y hasta entonces es posible que los topes de la masa salarial sean necesarios ocasionalmente. En tales casos, los topes se usarán en circunstancias excepcionales y según los siguientes criterios:

- **Justificación clara.** La justificación para el uso de los topes debe basarse en consideraciones macroeconómicas. En la documentación del programa debe justificarse su uso de manera transparente y explicar su coherencia con los ODM.
- **Duración limitada.** Se trata de un instrumento temporal. Los gobiernos deben atacar la raíz de los problemas fiscales relacionados con los salarios, como la necesidad de reformar la función pública y de reforzar la gestión de la nómina.
- **Flexibilidad adecuada.** Los topes deben tener suficiente flexibilidad para adaptarse al gasto de los mayores flujos de ayuda, sobre todo en el caso de empleo sostenible financiado por donantes en sectores prioritarios, como salud y educación.
- **Reevaluaciones periódicas.** La necesidad y la justificación de los topes deben reevaluarse al mismo tiempo que se revisan los programas.

¿Dónde está el dinero?

En la Cumbre de Gleneagles de 2005, los líderes del Grupo de los Ocho (G-8) se fijaron 2010 como el plazo para duplicar la ayuda para África subsahariana.

Dos años más tarde, hay pocos indicios de que la promesa esté cristalizándose para la mayoría de los países de la región. Si se excluye el alivio de la deuda, la ayuda para África subsahariana proveniente de los principales donantes —agrupados en el Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) de la OCDE— no varió en 2006, lo cual complica el cumplimiento del compromiso de Gleneagles.

La ayuda proporcionada a todos los países (incluidos los de ingreso mediano) disminuyó, en dólares constantes de 2005, a US\$103.900 millones de ayuda neta en 2006, una caída del 5,1% frente a 2005 (gráfico). Esta cifra incluye alivio de la deuda equivalente a US\$19.200 millones, en particular alivio excepcional a Iraq y Nigeria. Descontando este alivio —que en 2005 llegó a niveles máximos tras concluir las primeras fases de varias operaciones importantes con el Club de París— la ayuda neta cayó 1,8% en 2006, según datos preliminares de la OCDE.

En general, según indica el Banco Mundial en su informe del seguimiento mundial de 2007, son pocos los datos que apuntan un aumento sustancial de la ayuda en el futuro.

Pero el panorama quizá no sea tan sombrío. Si bien en cifras reales la disminución de la asistencia oficial para el desarrollo en 2006 fue la primera caída desde 1997, la ayuda siguió alcanzado máximos, salvo en 2005 (gráfico).

Además, aunque disminuyó la ayuda registrada por el CAD, otras formas de ayuda están en aumento, como la de fuentes privadas, los fondos para la salud y los donantes de economías emergentes, como China. En 2006 China prestó asistencia oficial a África por un monto estimado en US\$19.000 millones, y ha dicho que intensificará los volúmenes. La ayuda global de fuentes privadas se duplicó en 2001–05 y llegó a US\$14.700 millones, según el Banco Mundial. Y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo estima que los fondos mundiales para la lucha contra el VIH/SIDA ascenderán a US\$9.000 millones en 2007.

No obstante, según varios estudios recientes, para seguir acercándose a las metas de desarrollo

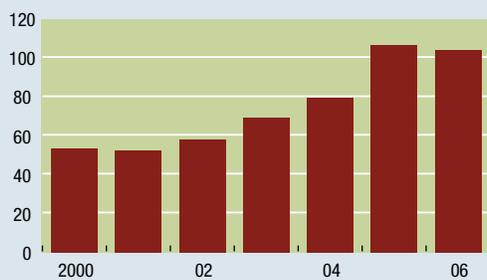
se requerirán fuertes incrementos netos de la AOD, que el Banco Mundial y las Naciones Unidas sitúan entre US\$40.000 millones y US\$60.000 millones por año.

La OCDE estima que, para cumplir la promesa hecha en Gleneagles en 2005 de duplicar la ayuda para África, la asistencia de los países del CAD debería aumentar en US\$50.000 millones en cifras reales entre 2004 y 2010.

Margen para crecer

La asistencia oficial para el desarrollo (AOD) cayó levemente en 2006, pero aun así representa el doble de los niveles registrados al comienzo de la década.

(AOD, en miles de millones de dólares de EE.UU.)



Fuente: OCDE.

- Los programas deben conjugar el uso total de la ayuda con la estabilidad de los precios y a la vez evitar el desplazamiento de la inversión privada, lo cual exige una coordinación eficaz de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria. Es importante que los programas se basen en una clara comprensión del régimen cambiario establecido por las autoridades, que es lo que determina la absorción.

- Una posibilidad para proteger y ampliar desembolsos prioritarios es que en los programas del FMI se fijen niveles mínimos de gasto para reducir la pobreza.

- No se ha observado que el aumento de los flujos de ayuda perjudique la competitividad, y por eso el temor al mal holandés en general no debería limitar el gasto, salvo que surja un problema de competitividad. Deben tomarse medidas para fortalecer la competitividad, como por ejemplo la canalización de la ayuda a gastos que mejoren la productividad, como la inversión en infraestructura.

- El marco de sostenibilidad de la deuda debe usarse para controlar los niveles de

endeudamiento y evaluar la concesionalidad de los flujos de ayuda.

- El FMI deberá coordinar con el Banco Mundial y los donantes clave si surgen inquietudes sobre la capacidad para utilizar la ayuda con eficacia.

- Un aspecto básico de la política macroeconómica frente al aumento de la ayuda debe ser una estrategia reforzada para la movilización de los recursos internos, que contemple ante todo una ampliación de la base de generación de ingresos mediante la reducción de las exenciones y el mejoramiento de la administración de los ingresos.

- La supervisión estricta del gasto es importante para garantizar la sostenibilidad de la deuda. El gasto ineficiente incrementará la carga de la deuda sin mejorar notablemente los resultados económicos y sociales. La buena gestión de gobierno y la calidad de las instituciones fiscales están muy relacionadas con la eficiencia del gasto.

- Los Análisis del Impacto Social y en la Pobreza (PSIA, por sus siglas en inglés) deben ayudar a tener en cuenta los intereses de los pobres y a mitigar los efectos adversos

de la reforma. El personal técnico del FMI no debe realizar esos análisis, pero sí recurrir al Banco Mundial y a otros socios en el desarrollo, y colaborar estrechamente en lo referente a la composición del gasto y el PSIA.

- Los topes en los programas del FMI que limitan la masa salarial del sector público deben usarse en casos excepcionales y con justificaciones macroeconómicas claras y documentadas, y deben ser flexibles para que puedan adaptarse a los mayores flujos de ayuda, sobre todo en sectores prioritarios como salud y educación (recuadro).

- El afianzamiento de las instituciones fiscales y de los sistemas de gestión financiera pública es crucial para aprovechar los mayores flujos de ayuda. Los países deben fijar prioridades y secuencias para fortalecer estos sistemas a partir de evaluaciones de diagnóstico de los sistemas actuales. ■

Jan Kees Martijn, Departamento de Elaboración y Examen de Políticas, Shamsuddin Tareq, Departamento de Finanzas Públicas, y James John, Departamento de Elaboración y Examen de Políticas

Plan para reducir los desequilibrios mundiales

(continuación de la pág. 161)

Hay quienes piensan que estos desequilibrios son sostenibles y que la economía mundial mantendrá su extraordinario ritmo de crecimiento. Pero para el FMI y otros, los desequilibrios de esta magnitud no son sostenibles a largo plazo, y hay que reducirlos antes de que se produzca una corrección abrupta y desordenada.

Estrategia del CMFI

Desde 2004, el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) del FMI ha recomendado adoptar medidas conjuntas para abordar los riesgos emanados de estos desequilibrios. La estrategia del CMFI ha evolucionado conjuntamente con el problema.

Pero en abril de 2006 los desequilibrios seguían creciendo, y el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, concluyó que se precisaban medidas más urgentes y propuso abordar el problema en un marco que incluyera solo a los principales participantes. El objeto de la primera consulta era reducir los desequilibrios sin perjudicar el fuerte ritmo de crecimiento de la economía mundial de los últimos años.

Un nuevo foro

El fin de las consultas es entablar un diálogo con un pequeño grupo de países para buscar soluciones comunes a problemas de importancia sistémica. Para garantizar un intercambio libre y abierto de ideas, centrado en la aplicación de políticas, las consultas tienen carácter informal y confidencial y en ellas solo participan autoridades de alto nivel.

Estados Unidos, Arabia Saudita, China, Japón y la zona del euro accedieron a participar en la primera consulta. Algunas de estas economías son causantes directas de los desequilibrios en razón de sus déficits o superávits en cuenta corriente, mientras

que a otras les corresponde una proporción muy elevada del producto mundial. Participaron estas cinco economías porque, como grupo, pueden contribuir mucho a reducir los desequilibrios y a mantener el crecimiento mundial.

La primera etapa fue de diálogos entre el FMI y cada uno de los participantes, seguidos de tres reuniones colectivas. La última tuvo lugar en marzo de 2007. A mediados de abril — poco antes de las reuniones del CMFI— los cinco participantes y el FMI declararon que la reducción de los desequilibrios es un reto multilateral y una obligación compartida, y que una solución ordenada beneficiaría a todos los países del mundo. También reafirmaron su intención de respaldar la estrategia esbozada por el CMFI y se comprometieron a informar en detalle sobre la intención de sus políticas económicas.

Planes en materia de política económica

En conjunto, estas políticas propiciarán avances importantes en todos los ámbitos básicos de la estrategia del CMFI. En su reunión del 20 de julio, los directores ejecutivos del FMI se mostraron especialmente complacidos con los planes de cada participante en materia de política económica, incluso a pesar de que no todos los planes tuvieron el alcance recomendado por el FMI. Estimaron que la divulgación de las intenciones de la política económica es una valiosa orientación para el futuro que reforzará el escrutinio público y la certeza de que la comunidad internacional trabaja mancomunadamente para corregir el problema.

El seguimiento será clave

El Directorio recalcó que, a la larga, el éxito de la consulta dependerá del grado en que los desequilibrios se atenúen sin que disminuya el crecimiento mundial y de la ejecución de las políticas. A este respecto, algunos directores consideraron que la fijación de plazos específicos y parámetros de referencia habría facilitado el seguimiento. El personal técnico del FMI seguirá muy de cerca los avances logrados, tanto en las consultas del Artículo IV con las cinco economías como en sus dos informes más importantes, *Perspectivas de la economía mundial* y el informe sobre la estabilidad financiera mundial. Los directores destacaron también que, si bien a las cinco economías les corresponde procurar la corrección ordenada de los desequilibrios, otros países también deberán hacer lo suyo.

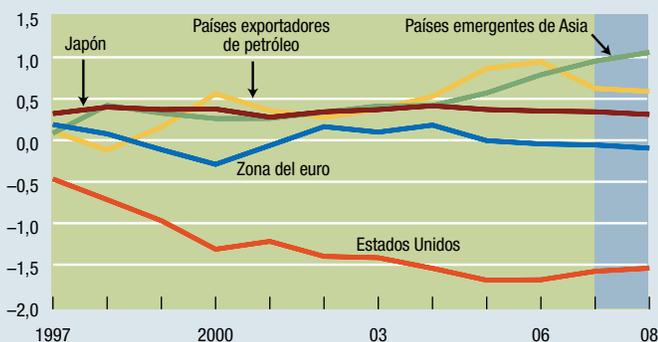
En general, los directores consideraron que el nuevo enfoque es un instrumento útil para reforzar y profundizar la supervisión multilateral que realiza el FMI. Subrayaron que una intervención oportuna del Directorio y del CMFI es crucial para que el proceso sea legítimo y para que la comunidad internacional pueda evaluar los resultados. ■

David Robinson
FMI, Departamento del Hemisferio Occidental,
y miembro del equipo de la consulta
multilateral del FMI

Imagen en el espejo

El déficit en cuenta corriente de Estados Unidos tiene como contrapeso los superávits de otras regiones y países, en especial los de las economías emergentes de Asia y de los países exportadores de petróleo.

(Saldos en cuenta corriente, porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Personal técnico del FMI.

Cómo aprovechar la globalización financiera

Los flujos de capital a los mercados emergentes y los países en desarrollo pronto superarán US\$1 billón. Estudios recientes del FMI señalan que la mayoría de los países se beneficiarán de la inversión extranjera directa (IED), pero que debería liberalizarse la entrada de otros flujos.

La globalización financiera, que está aquí para quedarse, afectará en distinto grado a casi todos los países. En los últimos 20 años, los aumentos más rápidos de los flujos financieros ocurrieron en los países avanzados, pero la integración financiera también se ha afianzado en los mercados emergentes y los países en desarrollo (gráfico).

Incluso los países que han tratado de “nadar contra la corriente” de la globalización financiera mediante la aplicación de amplios controles de capital han registrado cierto aumento en el tamaño de sus activos y pasivos externos.

La globalización financiera es el grado en que están vinculados los países en razón de sus tenencias internacionales. ¿Debe considerársela como una oportunidad para que los países financien proyectos de inversión que estimulan el crecimiento? ¿O es una fuente potencial de volatilidad y crisis? ¿Qué indican las investigaciones de los últimos años? En un documento titulado “Reaping the Benefits of Financial Globalization”, el Departamento de Estudios del FMI hace un balance de los efectos conocidos de la globalización financiera.

Los datos de los últimos 30 años arrojan dos conclusiones básicas. En primer lugar, se corrobora la opinión de que los países tienen que sopesar detenidamente los riesgos y las ventajas de la libre circulación de capitales. Mientras que las economías avanzadas en general se benefician de ese libre movimiento, los países de mercados emergentes y en desarrollo deben cerciorarse de cumplir ciertas condiciones mínimas —como la calidad de las instituciones y las políticas y el grado de desarrollo del

Puntos clave

La cuestión: La globalización financiera, ¿es ante todo una oportunidad para distribuir el riesgo entre los países y financiar proyectos de inversión que estimulan el crecimiento o es una fuente potencial de volatilidad y crisis?

Consideraciones: La apertura a la IED desde etapas tempranas suele ser beneficiosa para todos los países, pero al permitir la entrada de flujos a corto plazo y creadores de deuda deberían tenerse en cuenta el grado de desarrollo del mercado financiero, la percepción de calidad institucional y las políticas macroeconómicas del país. Empero, demorar la apertura también acarrea costos.

Implicaciones: La liberalización de la cuenta de capital debe ser parte de un conjunto más amplio de reformas que abarquen el marco de política macroeconómica, el sistema financiero interno y la regulación prudencial del país.

sistema financiero interno— antes de abrir la cuenta de capital. Si no, podría sobrevenir la volatilidad macroeconómica.

En segundo lugar, una cautela excesiva también implica costos. La apertura de la economía a la inversión extranjera puede de por sí tener efectos positivos en la eficiencia y el crecimiento, como por ejemplo el desarrollo del sector financiero nacional.

Efectos de la globalización financiera

En teoría, la apertura de la economía a la inversión externa debería ser muy ventajosa. La globalización financiera alienta la distribución del riesgo a escala internacional, estabiliza el gasto de los hogares y del gobierno (porque permite complementar el capital interno con capitales internacionales si los ingresos no son suficientes) y fomenta el crecimiento económico.

Pero en la práctica las ventajas son menos nítidas. Si bien la distribución del riesgo ha beneficiado a los países avanzados, no se observa lo mismo en los países

de mercados emergentes y en desarrollo. La mayor integración financiera a escala mundial también ha agravado la volatilidad, pero solo en los países con sectores financieros e instituciones deficientes.

Los datos de crecimiento también son ambiguos. Es cierto que la IED estimula el crecimiento a largo plazo (un incremento de la IED equivalente a 10 puntos porcentuales del PIB genera un aumento medio del crecimiento de 0,3 puntos porcentuales), pero el efecto de la deuda en el crecimiento depende de si el dinero se aprovecha bien, y eso a su vez depende de las políticas y las instituciones del país.

Del estudio se infieren varios factores que probablemente influyen en la forma en que la globalización financiera incide en la volatilidad y el crecimiento económico.

Desarrollo del sector financiero. Los mercados financieros bien desarrollados ayudan a moderar los altibajos provocados por las súbitas entradas y salidas de flujos.

Calidad institucional. La solidez de las instituciones —estado de derecho, ausencia de corrupción y eficiencia general del gobierno— es decisiva para encauzar los flujos financieros hacia la IED y la inversión de cartera. Un marco institucional sólido facilita la distribución del riesgo a escala internacional e incentiva el crecimiento económico.

Políticas macroeconómicas sólidas. Si las políticas macroeconómicas son deficientes, la apertura financiera puede desembocar en endeudamiento excesivo y acumulación de deuda, dos factores que agravan el riesgo de crisis.

Integración comercial. Los países en los que hay apertura comercial suelen estar menos expuestos a los repentinos cambios de sentido de los flujos y de la cuenta corriente. La apertura comercial también puede atenuar las crisis al facilitar la recuperación económica.

Además, la globalización financiera no parece incrementar la vulnerabilidad a las crisis. De hecho, estas son menos frecuentes en las economías abiertas que en



Construcciones en Dubai, Emiratos Árabes Unidos, donde la actividad inmobiliaria despegó después de que el sector se abriera a la inversión extranjera.

las que restringen los flujos de capital. Se estima además que los países con apertura financiera y que cuentan con sistemas financieros bien desarrollados, instituciones y políticas sólidas y comercio abierto son menos propensos a las crisis.

Los controles de capital tienen costos

La apertura de las economías debe ser cautelosa, pero las autoridades deben recordar que mantener los controles de capital supone fuertes costos para la economía.

Menos comercio internacional. Hay pruebas contundentes de que los controles de capital propician el fraude en la facturación. Y estudios recientes indican que los controles incrementan el costo de participar en el comercio internacional, aun para

las empresas que no tratan de evadir los controles.

Encarecimiento del costo del capital. Los controles complican y encarecen para las empresas pequeñas la tarea de captar capital. Además, en los países con controles el costo de endeudamiento de las multinacionales es un 5% más alto, en promedio, que en los países que carecen de controles.

Distorsión de la economía. Los controles de capital tienden a distorsionar el comportamiento económico porque invitan a la evasión. El resultado puede ser una desigualdad de condiciones que premia los contactos de las empresas y no su eficiencia.

Costos administrativos. El gobierno tiene que destinar recursos sustanciales a vigilar el cumplimiento y a actualizar los

controles para subsanar vacíos y limitar la evasión.

En general, la liberalización de la cuenta de capital debe formar parte de un conjunto más amplio de reformas que abarque el marco de política macroeconómica, el sistema financiero interno y la regulación prudencial del país. Concretamente, los flujos a largo plazo y que no crean deuda, como la IED, deben liberalizarse antes de las afluencias a corto plazo que sí crean deuda.

Nuestros resultados empíricos respaldan este enfoque. La apertura a la IED beneficia a casi todos los países, aun si los fundamentos económicos no son sólidos. Pero antes de liberalizar otros tipos de flujos, los países tienen que analizar detenidamente si reúnen las condiciones mínimas que permiten aprovechar las ventajas netas de la globalización financiera.

Todos los países deben aprovechar la globalización financiera, pero antes de abrir la cuenta de capital los gobiernos deben examinar el grado de desarrollo financiero e institucional del país. Y deben también sopesar los riesgos de la apertura con los costos de eficiencia derivados de los controles de capital.

De cara al futuro

Es cierto que la liberalización debe ser cautelosa si los fundamentos internos no son sólidos, pero las ventajas netas que los países pueden obtener de la integración financiera tenderán a multiplicarse en el futuro.

Primero, la estructura de los mercados se asienta cada vez más sobre los capitales, factor que tiende a incentivar la distribución del riesgo a escala internacional y el crecimiento económico.

Segundo, muchos países de mercados emergentes han reformado sus economías en años recientes y han superado los umbrales en que las ventajas de la globalización financiera empiezan a justificar los riesgos.

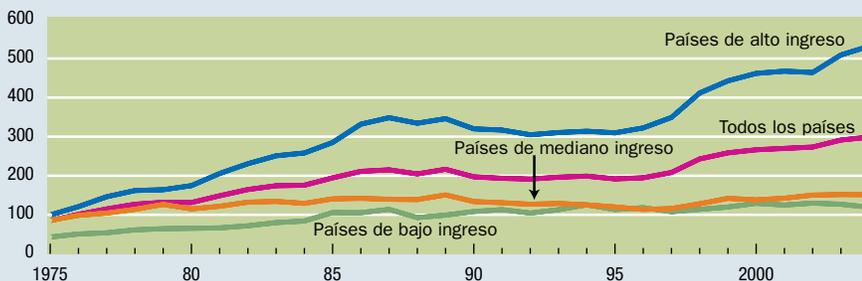
Estos factores deberían ayudar a los países a explotar las ventajas de la globalización financiera en el futuro. ■

Paolo Mauro y Jonathan D. Ostry
FMI, Departamento de Estudios

Los líderes

Los países de alto ingreso han sido los principales impulsores del aumento mundial de la globalización financiera.

(Activos y pasivos externos brutos, porcentaje del PIB)



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

África: A buen ritmo

África subsahariana atraviesa su cuarto año de fuerte crecimiento. Los mayores ingresos petroleros, el alza de los productos básicos y el mayor alivio de la deuda se están usando para reducir la pobreza. Si bien la guerra y corrupción siguen plagando algunas regiones, en otras las mejoras macroeconómicas y de política ayudan a fortalecer las economías nacionales.

El dilema, ahora, es cómo seguir avanzando. Se ha visto que es mucho más fácil iniciar un período de fuerte crecimiento que mantenerlo: en África, como en otras regiones, las rachas fugaces de crecimiento son muy frecuentes, y los períodos prolongados son más escasos.

Reunidos en Ghana del 1 al 3 de julio, los gobernantes de los 53 Estados de la Unión Africana examinaron la forma de acelerar la integración regional y de mejorar la inserción del continente en la economía mundial, para así estimular el crecimiento y el empleo, elevar los niveles de vida y reducir la pobreza, dando prioridad a las reformas estructurales que ayuden a dinamizar las economías de mercado.

Al FMI le interesa ayudar a esos países a aprovechar esta oportunidad, porque sin un crecimiento más rápido y sostenido, la pobreza no disminuirá mucho, y los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) permanecerán fuera de alcance.

El papel del FMI en África

El FMI ha venido ayudando desde hace tiempo a lograr y mantener la estabilidad macroeconómica en África, mejorar los sistemas de gestión financiera pública (que propician el buen gobierno) y crear un sector financiero eficaz que contribuya a fomentar un crecimiento impulsado por el sector privado. Si bien la mayoría de los países de la región registran niveles altos de crecimiento e inflación baja, muchos no han alcanzado aún ninguno de los ODM.

La reducción permanente de la pobreza y el cumplimiento de los ODM exige no solo un aumento de los recursos de donantes, sino también una aplicación enérgica de reformas cruciales para el crecimiento, un uso selectivo y eficiente de los recursos disponibles y una mejor coordinación de las políticas macroeconómicas para facilitar la absorción de las nuevas afluencias.

Para ayudar en esta tarea, en su Estrategia a Mediano Plazo el FMI renueva su decisión de respaldar de una manera más eficaz a los países de bajo ingreso en los ámbitos de competencia de la institución: el asesoramiento en materia de políticas, el fortalecimiento de las capacidades y la asistencia financiera.

Perfeccionar los instrumentos

El FMI está analizando la eficacia de su asesoramiento sobre políticas y su diseño de programas y sigue perfeccionando los instru-



Rosas de Kenya: El éxito de las exportaciones ha convertido a Kenya en el principal proveedor de flores de Europa.

Antony Njuguna/Reuters

mentos para países de bajo ingreso. También estudia la forma de adoptar las recomendaciones de dos informes recientes: uno sobre el FMI y la ayuda a África subsahariana preparado por la Oficina de Evaluación Independiente del FMI, y otro del Comité Externo de Evaluación de la Colaboración entre el Banco Mundial y el FMI.

El FMI introdujo el Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) para ayudar a los países que desean obtener respaldo del FMI para sus políticas económicas sin suscribir un acuerdo. En junio de este año, Mozambique se transformó en el quinto país africano que opta por un IAPE (recuadro). El FMI introdujo también el Servicio para Shocks Exógenos (SSE), que brinda apoyo a la política económica y asistencia financiera a los países de bajo ingreso que enfrentan shocks exógenos, y estudia cómo asistir mejor a los denominados “Estados frágiles”.

Además, el FMI está examinando la forma de ayudar a los países a crear el margen de maniobra presupuestario (“espacio fiscal”) necesario para ampliar el gasto prioritario en servicios sociales e infraestructura, y a aumentar la capacidad para absorber eficazmente la ayuda y el alivio de la deuda. El cumplimiento de estas metas no debe llegar a costo de la estabilidad macroeconómica y de nuevos problemas de endeudamiento.

Más espacio fiscal

Para ampliar el espacio fiscal, los países pueden echar mano del ingreso nacional, las donaciones externas y préstamos internos y externos, pero también pueden aumentar la eficacia del gasto, por ejemplo, reduciendo el gasto no focalizado y de baja prioridad.

El gasto debe ser prudente, y todos los programas del FMI en África prevén gasto, especialmente en servicios sociales e infraestructura, pero solo si no pone en peligro la estabilidad macroeconómica. Las metas fiscales y financieras de los programas seguirán dejando margen para aumentar el gasto orientado a reducir la pobreza. De hecho, muchos programas —como los de Rwanda, Sierra Leona y Uganda— prevén niveles mínimos para ese gasto.

Movilización de recursos internos y externos. En países donde el ingreso no basta para cumplir los objetivos de política nacional, el FMI brinda asesoramiento y asistencia técnica para aumentar la recaudación mediante una ampliación de la base imponible y un mejoramiento de la política y la administración tributarias y la gestión de aduanas.

El FMI también contribuye mucho a movilizar recursos externos: redujo la deuda de los países mediante la Iniciativa Reforzada para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) y, más recientemente, la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral.

Los préstamos externos potencian los recursos para el desarrollo, pero se debe evitar volver a caer en la trampa de la deuda. El FMI y el Banco Mundial han perfeccionado su marco de sostenibilidad de la deuda para ayudar a que los países gestionen la deuda evitando la reacumulación de deuda insostenible.

No obstante, aún queda por hacer. El aumento de la ayuda prometido en la Cumbre de Gleneagles no se ha materializado. El FMI seguirá recordando a los donantes la importancia de que cumplan sus promesas y, cuando considere que las condiciones

macroeconómicas permiten aumentar los flujos de ayuda, se los hará saber.

Gasto más eficaz. Un buen sistema de gestión del gasto público (GGP) es crucial para un uso eficaz de los recursos a fin de lograr y mantener altas tasas de crecimiento. También mejora la gestión de gobierno al hacer más transparente el gasto

El aumento de la ayuda prometida en la Cumbre de Gleneagles no se ha materializado. El FMI seguirá recordando a los donantes la importancia de que cumplan sus promesas.

público y ayuda a garantizar a los donantes que sus recursos se usan según lo previsto.

El FMI brinda asesoramiento y asistencia técnica sobre políticas de gasto y sistemas de GGP (régimen fiscal a mediano plazo, gestión de tesorería y control del presupuesto). Los programas se han basado también en la fijación de topes salariales para evitar desequilibrios macroeconómicos si no hay coordinación entre la política salarial y las prioridades sectoriales y los recursos globales.

En un estudio reciente, el FMI concluye que estos topes no han restringido el uso de fondos aportados por donantes, pero que tampoco son ideales para resolver los problemas básicos de control presupuestario. Al consolidarse los sistemas de GGP, los topes son cada vez menos necesarios; el FMI recurre a ellos mucho menos y ha decidido usarlos de manera selectiva y transparente en el futuro.

Un nuevo IAPE para Mozambique

El 18 de junio, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) para Mozambique en respaldo de la reforma económica de ese país. El instrumento tiene como fin mantener la estabilidad macroeconómica a medida que aumenta la ayuda externa, promover la reforma estructural e implementar el programa global de políticas previsto en la estrategia nacional de reducción de la pobreza.

La aprobación de este IAPE denota un respaldo del FMI a las políticas delineadas en el programa. El marco del IAPE fue concebido para países de bajo ingreso que no necesitan o no desean asistencia financiera del FMI, pero solicitan su asesoramiento, supervisión y respaldo para sus políticas. El IAPE es voluntario y se basa en la demanda. Los programas respaldados mediante el IAPE deben basarse en estrategias nacionales de reducción de la pobreza adoptadas mediante un proceso en que participan la sociedad civil y los socios en el desarrollo, y descritas en un Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP). El fin es garantizar la congruencia con un marco general de política macroeconómica, estructural y social orientado a propiciar el crecimiento y reducir la pobreza. Los resultados obtenidos en el marco de un IAPE suelen analizarse dos veces al año, independientemente de la situación del programa.

Progresiva absorción de la ayuda

Un objetivo clave de los programas respaldados por el FMI es garantizar que existan las condiciones para una absorción eficaz de la ayuda. Esto suele requerir una buena coordinación de las políticas macroeconómicas (monetaria, fiscal y cambiaria) y reformas clave del sector financiero, el comercio exterior y de la gestión de gobierno y de las finanzas públicas.

Cuando analiza las posibilidades para usar la ayuda, el FMI considera —además del nivel de inflación y reservas— la volatilidad de la ayuda, la frecuencia de los shocks, la sostenibilidad de la deuda, la competitividad de las exportaciones, la carga de deuda interna y las restricciones microeconómicas para aumentar el gasto. ■

Ulrich Jacoby
FMI, Departamento de África

En la versión en línea de la *Revista del Boletín del FMI* pueden consultarse otros artículos sobre temas conexos (en inglés): “Rwanda’s Task: Manage More Aid”, “Central African Republic: Recovering from Conflict” y “Africa’s Better Policies are Paying Off” (una entrevista con Abdoulaye Bio-Tchané, Director del Departamento de África del FMI).

Cómo mejorar la gestión financiera en los países de bajo ingreso

Es esencial que los países de bajo ingreso cuenten con instituciones fiscales y sistemas de gestión financiera pública adecuados para que el aumento de la ayuda les sea provechoso. Las deficiencias en estos sistemas pueden dificultar la preparación, ejecución y publicación del presupuesto, reducir la transparencia fiscal y mermar los escasos recursos del sector público. Los países de bajo ingreso deben preparar un plan para reforzar estos sistemas.

Fallas de los sistemas actuales

La gestión financiera pública comprende el marco, los sistemas y los procedimientos institucionales de preparación, ejecución y publicación del presupuesto. En la mayoría de los países de bajo ingreso, las mejoras de la gestión financiera pública efectuadas en los últimos años no han sido apreciables.

Las evaluaciones y los planes de acción preparados por el Banco Mundial y el FMI para 23 países pobres muy endeudados (PPME) en 2001, y para 26 PPME en 2004, permitieron por primera vez evaluar periódicamente los avances en la gestión financiera pública. Se estimó que en 19 de los 26 países aún se necesitan importantes mejoras (gráfico 1). Las principales deficiencias atañen a la ejecución del presupuesto y la capacidad de los países para supervisar el gasto para reducir la pobreza.



Represa de Katse, Lesotho: La reforma de la gestión financiera pública debe servir para incluir en el presupuesto los proyectos financiados por donantes.

Las evaluaciones en el marco del programa de gasto público y rendición de cuentas financieras, en el que participa el FMI, también arrojan resultados relativamente deficientes en aspectos básicos del proceso presupuestario. En promedio, los países evaluados en siete categorías obtuvieron una puntuación de alrededor de 2,0, mientras que la puntuación que denota cumplimiento de la norma internacional óptima es 4,0 (gráfico 2).

Las evaluaciones recientes de la asistencia técnica que el FMI brinda a los países de bajo ingreso llegan a una conclusión parecida. Una indica que en muchos países los programas presupuestarios se basaron en supuestos poco realistas, no eran exhaustivos y no tenían una orientación a mediano plazo; los sistemas de contabilidad y pagos y otras áreas de la ejecución del presupuesto eran deficientes; las instituciones presupuestarias estaban fragmentadas; además, abundaban otros problemas institucionales más generales, como la falta de control legislativo y rendición de cuentas

por parte de los principales funcionarios. Y en algunos de los países, la guerra civil había exacerbado estos problemas.

En los países que están saliendo de conflictos o que han sufrido catástrofes, el fortalecimiento de las instituciones fiscales es especialmente complicado. Estos países suelen recibir cuantiosas corrientes de ayuda que pueden sobrecargar sus sistemas de gestión financiera pública, ya sea por las dificultades de manejar el súbito aumento de los flujos o porque las instituciones y la capacidad de gestión están tan mermadas que no pueden responder adecuadamente a las expectativas de los donantes. Lo que ha sucedido en muchos de estos casos es que llegan afluencias repentinas de expertos que trabajan con los funcionarios nacionales o que a veces incluso gestionan las instituciones fiscales centrales hasta que el personal nacional pueda hacer cargo.

Reformas clave

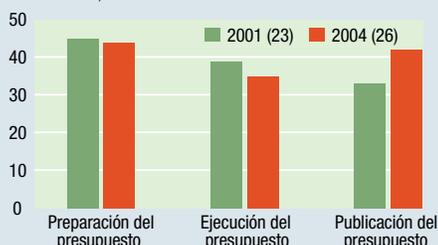
Primero, el proceso de elaboración y planificación estratégica del presupuesto debe ser

Gráfico 1

Podría hacerse más

En la mayoría de los países de bajo ingreso es necesaria una mejora sustancial de los sistemas de gestión financiera pública.

(Porcentaje de países que satisfacen los parámetros de referencia)



Fuentes: Estimaciones del personal técnico del FMI y el Banco Mundial.
 1 Resultados de la gestión financiera pública en países pobres muy endeudados; el número total de países evaluados cada año se indica entre paréntesis.

coherente e integrado. Los pasos deben apuntar a compaginar mejor los ciclos de planificación y elaboración del presupuesto, a lograr una participación más decisiva del gabinete en la adopción de decisiones estratégicas, a integrar mejor los presupuestos ordinario y de desarrollo, y a ampliar la cobertura en el presupuesto de los proyectos de desarrollo financiados por donantes. Fortalecer estos aspectos es esencial para el uso eficaz y eficiente de la ayuda. Estas reformas son urgentes y deben empezar de inmediato, pero también son exigentes para las instituciones —porque implican cambios en las funciones básicas del proceso presupuestario— y pueden ser delicadas desde el punto de vista político, y por eso los cambios tenderán a ser lentos, complejos y criticados.

Lo segundo es fortalecer la capacidad para ejecutar y publicar el presupuesto a fin de lograr un uso eficiente, eficaz y transparente de los recursos públicos. Las medidas deben centrarse primero en mejorar la clasificación de gastos e ingresos y en los sistemas de contabilidad, control interno y declaración fiscal. Y en cuanto a la ejecución, aún hay que reducir la frecuencia de problemas como los atrasos en el gasto y la falta de control de los compromisos de gasto. Habrá que seguir con especial atención el gasto público orientado a reducir la pobreza, para cerciorarse de que esté bien focalizado. Ciertos métodos, como el uso de estudios de seguimiento del gasto público e informes de auditoría, pueden ayudar a detectar deficiencias persistentes en el gasto. Otras reformas importantes que podrían necesitar respaldo son la adquisición pública y la gestión de nómina.

Un tercer aspecto de importancia consiste en tomar medidas para incorporar más plenamente en el presupuesto el aumento de las donaciones. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, en promedio solo el 37% de la ayuda externa se encausa por los sistemas nacionales de gestión financiera. Esto dificulta la gestión fiscal.

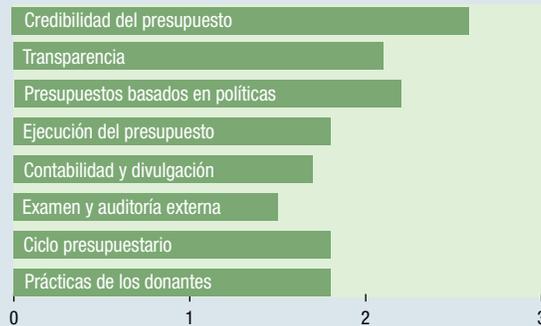
El cuarto aspecto consiste en empezar a orientar el presupuesto al logro de resultados, para ayudar a los gobiernos a determinar si el aumento del gasto redundará en mejores resultados económicos y sociales. No obstante, los modelos avanzados de presupuestación

Gráfico 2

Cumplimiento a medias

En aspectos clave de la preparación y ejecución del presupuesto, los países de bajo ingreso cumplieron solo a medias las normas de las prácticas óptimas internacionales.

(Puntuación agregada; puntuación perfecta = 4)¹



Fuente: Secretaría del PEFA, Banco Mundial.
¹Evaluaciones del Programa de gasto público y rendición de cuentas financieras (PEFA).

en base a resultados no son apropiados si la capacidad es escasa.

Planes de acción

Los países de bajo ingreso deben preparar un plan de acción para reforzar sus sistemas de gestión financiera pública en base a un diagnóstico exhaustivo. Las limitaciones de capacidad pueden superarse si los planes se ejecutan por etapas. En el caso de países en situación de posconflicto, quizá también deberían abordarse las deficiencias en el marco legal y reglamentario, en la designación de la autoridad fiscal y en el grado de desarrollo de los sistemas de gestión financiera.

Los planes de acción —que dan prioridad a los aspectos más urgentes aquí descritos— deben desglosar las reformas según sus componentes funcionales clave, como el marco regulatorio, los sistemas empresariales y los procedimientos operativos, la tecnología de la información y las necesidades de formación y desarrollo de las capacidades. Un buen seguimiento en todas las áreas es esencial para evitar que los problemas entorpezcan el proceso global de reforma.

Cada país debe tener su propio plan de acción y en el que se señalarán las necesidades críticas, las medidas para los cambios más complejos y que requieren reformas institucionales o jurídicas y las medidas menos urgentes que pueden tomarse a mediano plazo. Según las circunstancias de cada país, los planes de acción también pueden abordar los siguientes temas:

- Desarrollo de la capacidad de los sistemas de tesorería y de gestión de caja y de deuda para afianzar la ejecución del presupuesto y ayudar a elaborar estrategias nacionales de deuda a mediano plazo.
- Fortalecimiento de la capacidad de los gobiernos subnacionales; el suministro de servicios de educación, salud y saneamiento, entre otros, cada vez se delega más en los gobiernos subnacionales, cuyos sistemas de gestión financiera pública suelen ser menos eficientes que los nacionales.
- Vinculación de las reformas de la gestión financiera pública con reformas más generales en el sector público. Las reformas de los sistemas de gestión financiera pública son más eficientes si forman parte de una reforma integral de la administración pública, la gestión de gobierno y la transparencia y el régimen jurídico.
- Aumento gradual de las funciones y la capacidad de la oficina nacional de auditoría para que examine en forma independiente la integridad y fiabilidad de los estados financieros del gobierno y la optimización de recursos de los principales programas de gasto.

Coordinación de la asistencia técnica

El FMI tiene la importante función de ayudar a los países a formular y aplicar planes de acción en muchas de las áreas de competencia básica de la institución, como la clasificación del presupuesto, la contabilidad, el control interno y la declaración fiscal. Esta asistencia deberá centrarse en fomentar la identificación del país con las reformas, en aprovechar la experiencia para hacer más eficaz la asistencia técnica, en utilizar eficientemente el financiamiento externo y los acuerdos de colaboración con el Banco Mundial y otros proveedores de asistencia, cuando sea pertinente, y en optimizar los recursos de personal en la sede y los centros regionales del FMI en África y otras regiones.

Se ha estimado que en el área de la gestión financiera pública hay más de 50 proveedores de asistencia, con un promedio de siete por país. Puesto que el FMI tiene recursos limitados, y que realiza una labor especializada en ciertas áreas básicas, la coordinación con otros donantes es esencial para evitar la superposición de tareas y las fallas de comunicación. ■

Richard Allen y Duncan Last
 FMI, Departamento de Finanzas Públicas

América Central aspira a un crecimiento más vigoroso

Philip Coblenz/Picture Arts



Rueda de carreta en Costa Rica, uno de tres países de América Central en que el PIB per cápita es más alto que hace 30 años.

La situación es mejor en América Central. Tras años de agitación política, se han registrado importantes avances económicos en medio de una mayor estabilidad política y condiciones mundiales favorables. El PIB real se ha recuperado (cuadro), la inflación permanece bajo control pese al repunte de los precios del petróleo y las exportaciones han sido vigorosas. Pero persiste la pobreza generalizada, y los pequeños países que conforman la región —que sigue siendo vulnerable a fenómenos que escapan a su control— tienen que elevar la productividad y afianzar las finanzas públicas y el sector financiero. En junio, las autoridades financieras de la región acordaron nuevas reformas económicas.

El objetivo primordial es reducir la pobreza. Las tasas medias de crecimiento de la última década han sido inferiores a los niveles sin precedentes de los años sesenta y setenta, y el crecimiento regional ha sido menor que en las economías de mercados emergentes más dinámicas, especialmente las de Asia. Solo Costa Rica, Panamá y la República Dominicana han logrado aumentar el PIB per cápita por encima de los niveles de fines de los años setenta, y solo en Costa Rica ha disminuido sustancialmente la pobreza. Para

sacar a la gente de la pobreza y mejorar considerablemente su nivel de vida será esencial abordar los problemas relacionados con el crecimiento económico.

Pero para mantener el crecimiento sólido, la región también tiene que subsanar aspectos vulnerables de su economía, y así lo acordaron las máximas autoridades financieras de la región durante la Sexta Conferencia Regional Anual sobre Centroamérica, Panamá y la República Dominicana realizada hace poco en Costa Rica. En un comunicado emitido el 29 de junio, las autoridades indicaron que la región debe “aprovechar las actuales condiciones económicas favorables para enfrentar el desafío de consolidar el crecimiento, reducir los aún elevados niveles de pobreza y disminuir su vulnerabilidad ante shocks adversos”.

Calidad institucional

El aumento del crecimiento en América Central dependerá en buena parte de la capacidad de los países para elevar la productividad. Durante 1960–2005, los aumentos de la producción por trabajador se debieron casi exclusivamente a la mayor inversión en bienes de capital y no a mejoras de la productividad; además, las diferencias de crecimiento en ciertos sub-

períodos y entre los países estuvieron muy vinculadas a diferencias en el aumento de la productividad.

Muchos estudios sobre las fuentes de crecimiento en los países en desarrollo señalan que el fortalecimiento institucional incentiva la productividad. De hecho, según una simulación, si se elevara la calidad global de las instituciones (en aspectos como la eficacia del gobierno, el control de la corrupción, la inestabilidad política y la violencia, la carga regulatoria, la voz y la rendición de cuentas y el estado de derecho) al nivel de Chile, el crecimiento podría aumentar medio punto porcentual al año en los países que cuentan con instituciones relativamente sólidas (Costa Rica) y en 3 puntos porcentuales o más en los países con instituciones relativamente deficientes (Guatemala, Honduras y Nicaragua).

La labor conjunta para mejorar las instituciones y el clima empresarial en la región también es esencial para asegurarse de que el Tratado de Libre Comercio de Centroamérica-Estados Unidos y el posible Acuerdo de Asociación con la Unión Europea den como fruto las mejoras previstas de la productividad y beneficios tangibles para todos.

Se han reforzado las políticas macroeconómicas, pero los altos niveles de deuda y las obligaciones futuras, en especial las prestaciones por jubilación, crean vulnerabilidad en las finanzas públicas. Deben adoptarse nuevas medidas para reducir los niveles de deuda, que —salvo en Guatemala— siguen siendo elevados y a fines de 2006 equivalían, en promedio, al 47% del PIB. Además, debe seguir aumentando el ingreso tributario para atender las apremiantes necesidades sociales y de inversión, pero sin descuidar la viabilidad fiscal.

La consolidación a largo plazo de los sistemas de pensiones es un componente esencial de esta estrategia. Si bien las condiciones demográficas son más favorables que en países con índices de natalidad bajos o decrecientes, la población envejecerá significativamente, y la relación entre la población en edad laboral y los ancianos, por ejemplo, se reducirá de alrededor de ocho, en la actualidad, a menos de tres en 2050, con lo cual los sistemas dejarán de ser viables. No hay una solución universal, pero en la mayoría de los países el logro de la sostenibilidad requiere una combinación de mayores tasas impositivas, aumento de la edad de jubilación y reducción de las prestaciones.

Deuda más segura

Otra condición básica para la sostenibilidad es la adopción de estructuras de deuda más “seguras”. La denominación monetaria, la composición de los vencimientos, la estructura de capital y la capacidad de pago son factores importantes para determinar la posibilidad de una crisis, y en muchos casos el balance del sector público presenta importantes descalces en estas áreas. Un análisis de las estructuras de deuda soberana en América Central indica que en general la proporción de deuda a corto plazo en la región es menor que en el resto de América Latina, pero que la proporción de deuda en moneda extranjera es mayor. A tono con la evolución general de los mercados emergentes, la región logró hace poco reducir la concentración crediticia en moneda extranjera y ampliar levemente la estructura de vencimientos. Estas medidas deberán continuar.

Reducción de la inflación y marco de política monetaria

La inflación ha bajado, pero será difícil reducirla a niveles similares a los de los socios comerciales de la región. En pos de este objetivo, los países han avanzado mucho en el fortalecimiento de los mecanismos institucionales para formular e instrumentar la política monetaria. La nueva legislación de banca central ha dado más autonomía a las autoridades monetarias y ha permitido a las instituciones centrarse más en mantener la estabilidad de

Crecimiento constante

El PIB real de América Central ha mejorado en forma ininterrumpida en los últimos tres años, y para 2008 se pronostica un crecimiento aún sólido pero un poco más lento.

	2004	2005	2006	Proy. 2007	Proy. 2008
América Central	4,1	5,2	6,4	5,8	5,0
Costa Rica	4,3	5,9	7,9	6,0	5,0
El Salvador	1,8	2,8	4,2	4,5	4,5
Guatemala	3,2	3,5	4,9	4,8	4,3
Honduras	5,0	4,1	5,5	4,8	3,4
Nicaragua	5,1	4,0	3,7	4,2	4,7
Panamá	7,5	6,9	3,7	8,5	8,8
República Dominicana	2,0	9,3	10,7	8,0	4,5

Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*.

precios. También se ha restringido la intervención política directa en las decisiones del banco central y en el financiamiento monetario del déficit fiscal.

Pero aún hay deficiencias en el marco de política monetaria. Los esfuerzos por mantener la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda nacional en el exterior plantean dudas con respecto a los objetivos fijados, generan conflictos políticos (como en el caso de las fuertes afluencias de capital) y menoscaban la credibilidad de los bancos centrales. Sigue habiendo un vínculo potencialmente fuerte entre el ciclo político y las decisiones monetarias, pues el Poder Ejecutivo aún tiene bastante libertad para destituir la directiva del banco central. Además, los bancos centrales en general aún carecen de autonomía financiera porque no suelen existir disposiciones legales para proteger la integridad de su capital, con gran menoscabo de la eficacia y la credibilidad de la política monetaria. Se precisa avan-

zar en estas áreas en el curso de los próximos años.

Desarrollo del sistema financiero

El sector financiero de la región está dominado por los bancos, y —salvo en Panamá, donde la relación activos bancarios/PIB es del 250%— hay mucho margen de expansión. Los mercados de capital están poco desarrollados en toda la región, y los índices de cotización de acciones y bonos empresariales suelen ser inferiores a 10. Los inversionistas institucionales (fondos de pensiones, fondos comunes de inversión y compañías de seguros) intermedian apenas una fracción del ahorro nacional.

No hay una manera sencilla de desarrollar los mercados de capital riesgo y de bonos empresariales, pero hay un buen margen para ampliar los mercados de deuda pública, sobre todo si se mejoran las instituciones y operaciones. En la mayoría de los países será importante también formular y aplicar una estrategia de gestión de deuda a mediano plazo y mejorar la capacidad técnica de las unidades que la administran. Costa Rica, El Salvador y Panamá han avanzado en tal sentido en los últimos dos años. A su vez, el mayor desarrollo y liquidez de los mercados de deuda pública facilitarían una conducción más eficaz de la política monetaria en los países que tienen moneda propia.

Es la hora de reformar

Como dijo hace poco el Subdirector Gerente del FMI, Murilo Portugal, en una intervención en San José, Costa Rica, América Central debe aprovechar la buena coyuntura mundial para hacer reformas ahora, y recordó que “el techo de la casa hay que repararlo durante los días de sol”. ■

Alfred Schipke

FMI, Departamento del Hemisferio Occidental

Ese artículo se basa en el informe *América Central: Crecimiento económico e integración* (Occasional Paper No. 257), compilado por Dominique Desruelle y Alfred Schipke.

El FMI aprueba un marco histórico para la supervisión económica

Con el fin de reforzar la capacidad del FMI para contener los riesgos que amenazan la economía mundial, el Directorio Ejecutivo adoptó una decisión trascendental que actualiza las pautas del proceso mediante el cual el FMI supervisa la economía de los 185 países miembros (es decir, la supervisión bilateral).

En su intervención del 18 de junio en Montreal, el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, dijo que la decisión es la primera declaración integral de política sobre la supervisión, y la calificó como buena noticia para el programa de reforma del FMI y para el multilateralismo.

La Decisión sobre la Supervisión Bilateral elimina un vacío importante en el marco de políticas del FMI, al ofrecer un marco actualizado e integral para el seguimiento regular de las economías nacionales, proceso que complementa la función de vigilancia del sistema monetario internacional (supervisión multilateral).

La medida se anunció en un momento en que el FMI avanza rápidamente en muchos frentes para atender mejor las exigencias de una economía mundial más integrada. Además, el FMI está procurando integrar mejor a las economías más dinámicas (muchas de ellas de mercados emergentes) en el manejo de la institución, reformar sus fuentes de ingreso, aclarar su función en los países de bajo ingreso y reexaminar los mecanismos de respaldo a los mercados emergentes.

Políticas cambiarias

Al establecer una visión compartida de la función de la supervisión, la decisión garantizará que el diálogo sobre políticas se focalice mejor y resulte más eficaz. Los cambios más notables comprenden tres aspectos:

- Primero, la nueva decisión afirma que la supervisión bilateral debe centrarse en el cometido básico del FMI: fomentar la estabilidad externa de los países y, así, evitar



El Directorio Ejecutivo del FMI: La supervisión es un proceso basado en el diálogo y la persuasión.

que la supervisión sea demasiado general y superficial.

- Segundo, ofrece a los países una orientación clara sobre la conducción de sus políticas cambiarias y sobre lo que es y no es aceptable para la comunidad internacional. La manipulación cambiaria, por primera vez, se define explícitamente (recuadro).

- Tercero, al especificar las expectativas, la decisión deberá promover la franqueza y un tratamiento imparcial de los países en la supervisión.

Por qué fue necesaria una nueva decisión

Hasta ahora, la principal declaración de política sobre la supervisión del FMI era la Decisión de 1977 sobre la supervisión de las políticas de tipo de cambio, redactada tras el colapso del sistema de paridades de Bretton Woods. En esa época las reglas de juego eran imprecisas —ya sea en cuanto a la función del FMI o a la gestión macroeconómica sin tipos de cambio fijos— y los capitales privados eran mucho menos importantes.

La idea era revisar la decisión sobre la marcha, pero si bien las prácticas de supervisión evolucionaron, la decisión casi no se

modificó, y surgió una gran discrepancia entre la práctica óptima de supervisión y la decisión en que supuestamente se fundamentaba.

Además, los principios de la Decisión de 1977 no contemplaban las circunstancias que más han afectado a la estabilidad monetaria internacional en los últimos 30 años. Como reflejo de las circunstancias imperantes en el período en que se redactaron, los principios se centran en prevenir la manipulación de los tipos de cambio por razones de balanza de pagos —por ejemplo, para obtener ventajas competitivas desleales— y en evitar la inestabilidad cambiaria a corto plazo.

Sin embargo, desde entonces los problemas cambiarios más frecuentes han sido el mantenimiento, por razones internas, de tipos de cambio fijos sobrevaluados o subvaluados y, más recientemente, la vulnerabilidad de la cuenta de capital que suele derivarse de los desequilibrios en los balances.

Cambios en el FMI

Al igual que la Decisión de 1977, la nueva decisión tiene como fin ayudar a poner

en práctica la supervisión bilateral estipulada en el Artículo IV del Convenio Constitutivo, en virtud del cual los países se comprometen a aplicar un código de conducta en lo que respecta a sus políticas cambiarias, económicas y financieras. El FMI tiene que vigilar la observancia general de este código, pero la Decisión de 1977 únicamente se refería a la supervisión de las políticas cambiarias.

La nueva decisión es mucho más amplia. Aclara que la supervisión bilateral abarca todas las políticas que puedan afectar la estabilidad externa de los países, que se define como una situación en que la balanza de pagos no da lugar a variaciones cambiarias perturbadoras, ni es probable que las provoque, y engloba a las cuentas corriente y de capital

Se aclara además la forma de ejercer la supervisión en las uniones monetarias, dados sus mecanismos institucionales específicos, para que las políticas tanto a escala de la unión como de los países constituyentes estén sujetas a la misma vigilancia que las políticas de los países miembros del FMI.

La nueva decisión también esboza las reglas de juego para la supervisión:

- Es un proceso de colaboración basado en el diálogo y la persuasión.
- Para que sea eficaz, el diálogo ha de ser franco. El FMI debe estar preparado para transmitir a los países mensajes claros y a veces difíciles sobre su política económica, y a presentar informes francos a la comunidad internacional.

- La supervisión tiene que ser imparcial, y al mismo tiempo debe prestar la debida atención a las circunstancias de cada país. Concretamente, debe tener en cuenta la repercusión de las políticas recomendadas en los objetivos del gobierno del país, no solo en la estabilidad externa.
- La supervisión bilateral debe partir de una óptica multilateral, es decir, debe considerar los efectos de desbordamiento, tanto del entorno mundial en un país como de

una determinada política, más que en su intención, y se define con más claridad la manipulación de tipos de cambio

La decisión asimismo actualiza los indicadores que pueden dar lugar a un examen exhaustivo por parte del FMI y que permiten entablar un diálogo con un país acerca del cumplimiento de los principios. Cabe destacar que la actualización se hizo teniendo en cuenta la mayor importancia de los flujos internacionales de capital.

El FMI debe estar preparado para transmitir a los países mensajes claros y a veces difíciles sobre su política económica, y a presentar informes francos a la comunidad internacional.

las políticas de un país en la estabilidad del sistema monetario internacional.

- La supervisión debe adoptar una perspectiva a mediano plazo.

Cambios para los países miembros

En lo que respecta a los países miembros, la nueva decisión ofrece una orientación clara sobre la conducción de las políticas cambiarias. La decisión retiene tres principios sobre la manipulación de los tipos de cambio y la intervención en los mercados cambiarios.

Pero agrega un cuarto principio: “Los países miembros deberán evitar políticas de tipo de cambio que conduzcan a la inestabilidad externa”. Con esto, la atención se centra en los resultados de

Los indicadores ahora abarcan tanto la evolución de las políticas (por ejemplo, intervenciones prolongadas, a gran escala y unidireccionales en el mercado cambiario) como los resultados de las políticas (desajustes cambiarios fundamentales, déficits o superávits en cuenta corriente grandes y prolongados y factores de vulnerabilidad graves en el sector externo, como los riesgos de liquidez derivados de los flujos de capital privado). ■

¿Qué es la manipulación del tipo de cambio?

El Convenio Constitutivo del FMI establece que todo país miembro “evitará manipular los tipos de cambio [...] para impedir el ajuste de la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países miembros”. Sin embargo, no queda claro lo que constituye manipulación de los tipos de cambio. La Decisión sobre la Supervisión Bilateral de 2007 ofrece a los 185 países miembros directrices claras en este sentido.

La decisión establece que un país miembro estaría “contraviniendo lo dispuesto en el Artículo IV, Sección 1 iii)”, si el FMI determinara que el país está aplicando políticas encaminadas a afectar —y que en la práctica afectan— el nivel del tipo de cambio, ya sea provocando o impidiendo variaciones del tipo de cambio, y a la vez, aplica esas políticas “para obtener una desalineación fundamental manifestada en una subvaluación del tipo de cambio” con el fin de “incrementar la exportación neta”.

Consultas al FMI

El FMI ha creado en su sitio web un nuevo buzón para temas relacionados con la deuda en los países de bajo ingreso. El fin es brindar un espacio para atender consultas sobre políticas y países específicos.

Los acreedores habían pedido al FMI que cree “un solo punto de enlace” para tratar asuntos relacionados con la deuda. Ahora pueden enviar directamente al FMI preguntas sobre sostenibilidad de la deuda (www.imf.org/dsa) o sobre concesionalidad (www.imf.org/concessionality).

De Rato abandonará su cargo en octubre

El Director Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Rodrigo de Rato, informó en junio al Directorio Ejecutivo que no cumplirá todo su mandato. Comunicó su intención de dejar el cargo en octubre, tras las Reuniones Anuales de 2007 de las Juntas de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. De Rato asumió la Gerencia del FMI en junio de 2004.

El plazo para postular candidatos para el cargo de Director Gerente es el 31 de agosto. El Directorio Ejecutivo tiene previsto seleccionar al sucesor de De Rato en septiembre.

Sexto año de expansión en Japón

El crecimiento de Japón llegará a un tope de 2½% este año y se moderará a aproximadamente 2,0% en 2008, según la evaluación anual del FMI. El ciclo de expansión —que está en su sexto año y es el más prolongado de la posguerra— ha coincidido con una mayor integración en la economía mundial.

Buenas perspectivas para Europa

El crecimiento en la zona del euro ronda el 2,5% y está superando al de Estados Unidos. En su evaluación anual, el FMI recomendó a las autoridades de la zona aprovechar la oportunidad para dar al crecimiento un nuevo estímulo potencial.

Los problemas inmobiliarios amenazan la recuperación de Estados Unidos

La propagación de los problemas de crédito del sector de la vivienda a otros mercados de importancia es el riesgo principal al que se enfrenta el crecimiento económico potencial de Estados Unidos, que de otra manera debería retornar a un 3% anual para mediados de 2008, indicó el FMI en el informe de la consulta del Artículo IV con ese país.



Se aprueban US\$62 millones para Côte d'Ivoire

El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó en agosto US\$62,2 millones para Côte d'Ivoire en el marco de la Asistencia de Emergencia a Países en Situación de Posconflicto. El fin es respaldar el programa de las autoridades para 2007 y ayudar al país a sentar las bases para una recuperación sostenida, el retorno de la estabilidad política y la reunificación.

Dimite el Presidente del CMFI

El Presidente del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), Gordon Brown, renunció a la dirección del comité de asesoramiento del FMI en materia de políticas tras asumir el cargo de Primer Ministro del Reino Unido, anunció el FMI el 11 de julio.



Turquía: Nueva etapa del crecimiento

Tras la sacudida de la crisis financiera de 2001, la economía turca se ha recuperado con fuerza.

El crecimiento económico es del 7½%, en promedio, y la inflación cayó del 70% a un poco menos del 10%. Ahora los problemas son el cuantioso déficit en cuenta corriente y la desaceleración de la desinflación.

Léalo antes en el Boletín del FMI en línea

El *Boletín del FMI*, que ha venido registrando la función del FMI en la economía mundial en los últimos 35 años, ahora tiene una versión en línea que se actualiza varias veces por semana.

Para los que prefieren la versión impresa, este es el primer número del nuevo formato mensual de la versión impresa de la revista, que recopilará las noticias de mayor interés y actualidad de la versión en línea.

La versión ampliada de los resúmenes de esta página puede consultarse (en inglés) en www.imf.org/imfsurvey.

En el buzón

El lado frágil de la prosperidad de América Latina

Todos los brillantes indicadores de América Latina se ensombrecerían si el entorno externo llegara a deteriorarse, escribe el Director Ejecutivo del Centro de Estudio de Realidad Económica y Social, Ernesto Talvi, desde Montevideo, Uruguay.

Síntomas de una "relación fallida"

Edwin M. Truman, investigador principal del Instituto Peterson de Economía Internacional en Washington, sostiene que tanto al FMI como al Banco Mundial les conviene dejar atrás su rivalidad y poner en práctica el informe Malan sobre la cooperación entre las dos instituciones.

Véase la sección "What Readers Say" (en inglés) en la versión en línea del *Boletín del FMI*

Envíenos su opinión

El *Boletín del FMI* recibe con interés comentarios, sugerencias y cartas breves de los lectores, algunas de las cuales se publican, a veces resumidas, en la sección "What readers say" (en inglés) de la versión en línea. Buzón de correspondencia por Internet: imfsurvey@imf.org.