

## Avances en el examen estratégico del FMI

Pág. 51

En un discurso pronunciado en el Instituto Aspen en Roma, el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, examinó los avances del FMI a mediano plazo en el establecimiento de nuevas prioridades y nuevas direcciones para ayudar a los países miembros a afrontar los desafíos que plantea la globalización. Subrayó la necesidad de focalizar mejor la supervisión del FMI y centrar más la mira en la interacción entre las cuestiones macroeconómicas y la evolución del sector financiero.



Stefania Sabatini/Instituto Aspen, Italia

## Asia meridional debe adaptarse al alza del petróleo

Pág. 54

Los países de Asia meridional dependen mucho de las importaciones de petróleo, y sus balanzas de pagos y la situación de sus finanzas públicas se han visto afectadas por los altos precios del crudo. La Asociación del Asia Meridional para la Cooperación Regional se reunió en Sri Lanka para examinar posibles estrategias a mediano plazo. Dado que los shocks externos permanentes requieren ajustes macroeconómicos, Wanda Tseng, del FMI, recomendó trasladar íntegramente el alza de los precios, además de otras medidas para paliar el impacto sobre los grupos vulnerables.



Ediana K. Gochujal/AFIP

## Aprovechar más las evaluaciones del sector financiero

Pág. 60

El FMI y el Banco Mundial establecieron el Programa de Evaluación del Sector Financiero para corregir las deficiencias en los sistemas financieros de los países y fomentar la aplicación de medidas correctivas. Pero ¿ha sido eficaz? La Oficina de Evaluación Independiente (OEI) del FMI examinó recientemente este programa y señaló que la calidad general de las evaluaciones es alta. No obstante, el autor principal del informe, David Goldsbrough, considera que el FMI debería aprovechar mejor los mensajes que se desprenden de estas evaluaciones.

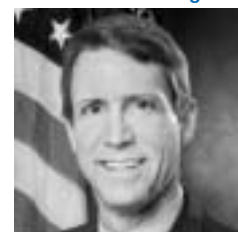


Henrik Gschwindt de Oyar/FMI

## ¿Debería el FMI asumir una actitud más firme?

Pág. 64

¿Debería el FMI ser más proactivo para afrontar los desequilibrios mundiales? Y, en tal caso, ¿cómo? Un panel organizado por el American Enterprise Institute examinó este tema, centrando la mira en la forma en que el FMI podría reforzar la supervisión de los tipos de cambio. Tim Adams (der.), Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, instó al FMI a “desestigmatizar” las “consultas especiales” con países cuyo tipo de cambio parece desajustado.



Chris Taylor/Tesoro de Estados Unidos

### EN ESTE NÚMERO

- 50 Calendario
- 50 Indicadores
- 51 Actualidad  
*De Rato y el examen estratégico del FMI*  
*Informe sobre la transparencia en el FMI*  
*Mauricio, Zambia y Guinea*
- 54 Panorama regional  
*Asia meridional y los precios del petróleo*
- 56 Análisis  
*Liberalización de la cuenta de capital en los nuevos países miembros de la UE*
- 58 Asistencia técnica  
*Los AFRITAC*
- 60 Evaluación independiente  
*Informe de la OEI sobre el PESF*
- 63 Préstamos del FMI  
*Acuerdos*
- 64 Foro  
*El FMI y los desequilibrios mundiales*

## FEBRERO

**28-1 de marzo** Seminario de Alto Nivel del Instituto Multilateral Africano-FMI, "Realizing the Potential for Profitable Investment in Africa", Túnez, Túnez

## MARZO

**7-10** Conferencia Internacional sobre Reforma Agraria y Desarrollo Rural, Porto Alegre, Brasil

### Directorio Ejecutivo del FMI

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

## ABRIL

**3-5** Asamblea Anual del Banco Interamericano de Desarrollo, Belo Horizonte, Brasil

**4-6** VII Conferencia Científica Internacional, "Modernization of Economy and the State", Universidad Estatal-Escuela Superior de Economía con la participación del Banco Mundial y el FMI, Moscú, Rusia

**5-6** Foro Económico Mundial para América Latina, São Paulo, Brasil

**22-23** Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial, Washington, Estados Unidos

**24** Reunión de Alto Nivel del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas con el FMI,

el Banco Mundial, la Organización Mundial del Comercio y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, Nueva York, Estados Unidos

## MAYO

**3-6** Reunión Anual del Banco Asiático de Desarrollo, Hyderabad, India

**20-22** Foro Económico Mundial para Oriente Medio, "Embracing the Future: Unleashing the Potential of the Middle East", Sharm El-Sheikh, Egipto

**21-22** Reunión Anual y Foro Empresarial del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Londres, Reino Unido

**22-23** Foro de la OCDE 2006, "Balancing Globalization", París, Francia

**22-27** Asamblea Mundial de la Salud, Organización Mundial de la Salud, Ginebra, Suiza

**31-2 de junio** Foro Económico Mundial para África, "Going for Growth", Ciudad del Cabo, Sudafrica

## JUNIO

**15-16** Foro Económico Mundial del Medio Oriente, "Creating a New Agenda for Asian Integration", Tokyo, Japón

**19-23** III Foro Urbano Mundial, Vancouver, Canadá

## JULIO

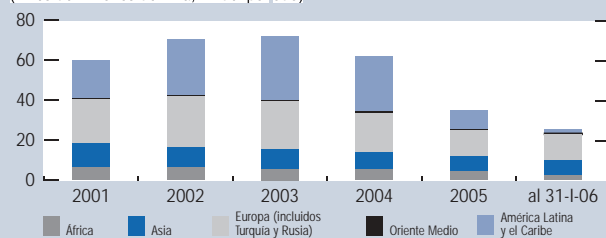
**15-17** Cumbre del Grupo de los Ocho, San Petersburgo, Rusia

## Indicadores

### Datos financieros del FMI

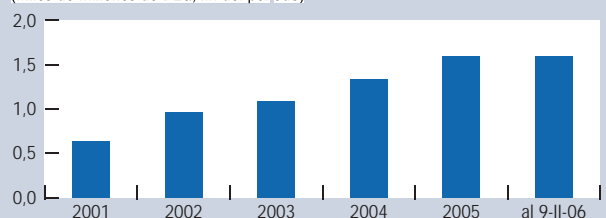
#### Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



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

(Miles de millones de DEG, fin del período)



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

#### Nota sobre los derechos especiales de giro del FMI

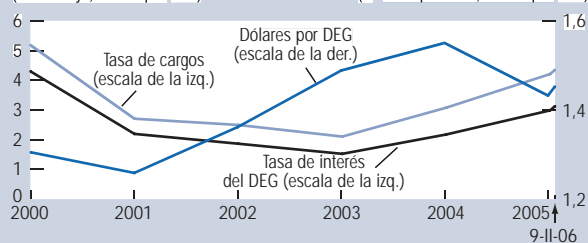
Los derechos especiales de giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros.

#### Principales monedas, tipos de cambio frente al DEG

	14 de febrero de 2006	Un año atrás (fin del período)
Dólar de EE.UU.	1,433	1,515
Euro	1,205	1,169
Libra esterlina	0,826	0,803
Yen japonés	168,382	159,059

#### Tasas relacionadas

Tasa de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG (Porcentaje, fin del período)



Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI. Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

## De Rato describe los avances en el examen estratégico del FMI

**E**l Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, se refirió a los avances en el examen de la estrategia del FMI a mediano plazo en un discurso pronunciado el 9 de febrero en el Instituto Aspen en Roma. De Rato hizo hincapié en que la institución debe adaptarse para seguir ayudando a los países miembros. También señaló que el FMI debe focalizar mejor su función de supervisión y adaptar su labor con los países emergentes.

### Función de supervisión

De Rato señaló que la función de supervisión de las economías de los distintos países y de la economía mundial que lleva a cabo el FMI es el instrumento escogido por la comunidad internacional para promover la estabilidad económica y financiera a escala mundial. El FMI ha fortalecido esta función esencial, pero debe focalizarla mejor intensificando el seguimiento de las economías principales y de importancia sistémica y centrando más la mira, en el ámbito de la supervisión de alcance mundial, en la interacción entre las cuestiones macroeconómicas y la evolución y vulnerabilidad del sector financiero.

De Rato indicó que para comprender mejor el funcionamiento de los mercados financieros y de capital decidió fusionar dos departamentos y crear “un centro único de excelencia” para todos los aspectos de la labor del Fondo relacionada con los mercados financieros, los mercados de capital y la política monetaria. De cara al futuro, se adoptarán nuevas medidas para lograr una integración más eficaz de especialistas del sector financiero en el trabajo de la institución con los países.

Con respecto a la supervisión cambiaria, De Rato señaló que es necesario prestar más atención a los tipos de cambio. Se mostró complacido por las propuestas presentadas por el Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos, Tim Adams (véase la página 64), y consideró que concuerdan en gran medida con las ideas que se han estado analizando en el FMI. De Rato se refirió a la posibilidad de ampliar el análisis multilateral de los tipos de cambio de equilibrio para que comprenda a los países de mercados emergentes y las economías avanzadas.

### Redefinición de las relaciones con los países emergentes

La labor del FMI con los países de mercados emergentes se ha visto afectada por la globalización. En los últimos años, muchos de ellos han reformado sus políticas económicas, han acumulado reservas y se han beneficiado de la situación estable en los mercados, pero De Rato indicó que no sería realista pensar que las condiciones de los

mercados seguirán siendo favorables de manera indefinida, y muchos mercados emergentes continúan siendo vulnerables.

De Rato consideró que el FMI también debería adaptar su función de prestamista. Las economías de mercados emergentes han expresado reiteradamente su deseo de contar con un instrumento que les suministre financiamiento contingente para prevenir crisis, con un nivel de acceso sustancial y con seguridades de que los países

podrán disponer del dinero cuando lo necesiten. Señaló que recurrirá al Directorio Ejecutivo del FMI en busca de asesoramiento sobre la forma de atender esta demanda. Sugirió que una posibilidad sería establecer un instrumento que ofrezca un nivel de acceso relativamente alto, que el país podría obtener en una sola compra en caso de que sufriera una crisis de la cuenta de capital, siempre que estuviera aplicando debidamente un programa respaldado por el FMI. Según De Rato, “es nuestra obligación frente a los países

de mercados emergentes analizar este tema” y “si ellos necesitan nuestra ayuda, debemos estar preparados para ofrecérsela”.

### Ámbitos específicos de competencia

A pesar del aumento del alivio de la deuda y los compromisos de los donantes, muchos países de bajo ingreso están aún muy lejos de alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio. El FMI puede desempeñar una función importante que ayude a los países a acercarse a esa meta, pero para que su labor sea eficaz debe centrarse en los ámbitos específicos de su competencia, en los cuales su asesoramiento puede ser más útil. Entre ellos se incluyen las políticas fiscal, monetaria y cambiaria, otras medidas de reforma e instituciones esenciales para garantizar la estabilidad macroeconómica y financiera, y el asesoramiento sobre cómo adaptar la política macroeconómica para hacer frente al aumento de los flujos de asistencia.

### Garantizar la credibilidad

Por último, con respecto al tema clave relacionado con el gobierno del FMI, De Rato hizo hincapié en que la credibilidad de la institución depende de la legitimidad que le da el hecho de que se la perciba como un organismo internacional verdaderamente representativo de sus países miembros. Según De Rato, deberán abordarse las inquietudes de los países de mercados emergentes, que no tienen un poder de voto acorde con la mayor importancia que han adquirido en la economía mundial, y la pérdida de la importancia relativa de los “votos básicos” a los que tienen derecho los países de bajo ingreso, ya sea mediante un examen formal de las cuotas o con aumentos ad hoc. ■



De Rato (der.): Se adoptarán nuevas medidas para lograr una integración más eficaz de especialistas del sector financiero en el trabajo de la institución con los países.

Sofiana Salsini/Aspen Institute Italia

## El FMI publica el primer informe anual sobre la transparencia

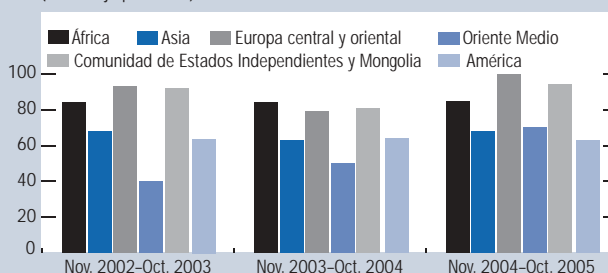
En el examen de 2005 sobre la política de transparencia del FMI, el Directorio Ejecutivo solicitó que se le presenten periódicamente evaluaciones sobre la transparencia en el FMI, incluidos los porcentajes de publicación de los informes del personal sobre la supervisión de los países (consultas del Artículo IV) y los programas económicos respaldados por el FMI. De acuerdo con esta solicitud y con los continuos esfuerzos de la institución por fomentar la transparencia, el FMI publicó el primer informe anual sobre la implementación de la política de transparencia. Este informe, publicado el 1 de febrero, muestra la evolución de la publicación de una amplia gama de informes del personal, documentos de intención sobre políticas de los países y documentos sobre políticas del FMI. Incluye los porcentajes de publicación de varios tipos de documentos, los retrasos en la publicación, el uso de supresiones y los porcentajes de publicación de los países miembros.

En 2003, el Directorio Ejecutivo respaldó la decisión de adoptar una política de publicación voluntaria, pero se presumirá el consentimiento de los países para publicar la mayoría de los informes sobre los países, en particular todos los informes del personal sobre la supervisión y el uso de los recursos del FMI y casi todos los documentos sobre políticas. En este primer informe anual se señala que el porcentaje de publicación de los informes sobre las consultas del Artículo IV y el uso de los recursos del

FMI analizados por el Directorio Ejecutivo entre noviembre de 2004 y octubre de 2005 ascendió al 82%, frente al 78% del año anterior. Además, se publicaron el 93% de todos los documentos de los países en los que se describen los programas económicos y el 71% de todos los documentos sobre políticas examinados por el Directorio durante el mismo período. ■

### Mayor transparencia

Varias regiones, sobre todo Oriente Medio y Europa central y oriental, han logrado importantes avances en el fortalecimiento de la transparencia. (Porcentaje publicado)<sup>1</sup>



<sup>1</sup>Los porcentajes de publicación se refieren a los informes sobre las consultas anuales del Artículo IV y el uso de los recursos del FMI examinados por el Directorio Ejecutivo del FMI en cada uno de los tres períodos señalados y publicados, respectivamente, al 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005. Datos: FMI.

## Las reformas en Mauricio fomentan un papel más activo del sector privado

Tras 20 años de resultados económicos impresionantes, el crecimiento se ha desacelerado en Mauricio en los últimos años debido a la eliminación gradual de las preferencias comerciales de las exportaciones textiles y azucareras, y al brusco aumento del costo de las importaciones petrolíferas. Las previsiones de crecimiento son bajas para los próximos dos ejercicios, según la evaluación económica anual del FMI.

La cuenta corriente del país es deficitaria, el tipo de cambio efectivo real se ha depreciado y las reservas oficiales de divisas netas se han reducido, aunque siguen en niveles aceptables. En el ámbito fiscal, la falta de ajuste de los precios del petróleo durante seis meses (debido a la suspensión temporal del mecanismo automático de fijación de precios) ha socavado la situación fiscal general, que podría deteriorarse más en 2005/06.

Las autoridades reconocen la necesidad de reformas fundamentales y, a este respecto, los directores ejecutivos del FMI destacaron la importancia de una estrategia integral de reformas y políticas estructurales orientadas a la estabilidad macroeconómica. En concreto, animaron a las autoridades a fomentar un papel más activo del sector privado y destacaron la importancia de crear un mercado laboral más flexible que ayude a los trabajadores a pasar de industrias en declive a otras más dinámicas. En los sectores textil y azucarero, los esfuerzos para impulsar la eficiencia de las empresas y buscar nuevas oportunidades para las exportaciones textiles son alentadores.

Los directores recomendaron controlar más exhaustivamente la situación financiera de las principales empresas estatales y evitar los planes de ayuda a los sectores textil y azucarero para no incrementar el gasto público. Asimismo, una estrategia fiscal sólida y creíble a medio plazo será esencial para contener la deuda pública y garantizar la sostenibilidad fiscal.

Las políticas de tipos de cambio y monetaria contribuirán a garantizar la competitividad externa a corto plazo. A este respecto, los directores aconsejaron cautela a la hora de contener las presiones inflacionistas y solicitaron asistencia técnica para desarrollar instrumentos más diversos, aunque no apoyaron de momento la adopción de un régimen de metas de inflación. ■

Mauricio	2000/01	2001/02	2002/03	Prov. 2003/04	Est. 2004/05
	(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)				
PIB real	6,0	2,5	2,9	4,2	3,5
Precios al consumidor (promedio del período)	4,4	6,3	5,1	4,1	5,6
Tipo de cambio efectivo real <sup>1</sup>	2,8	-1,4	-1,7	-3,8	-6,0
Tasa de desempleo (porcentaje de la fuerza de trabajo)	9,1	9,7	10,2	10,3	11,0
Saldo en cuenta corriente (porcentaje del PIB)	3,4	5,4	2,4	0,8	-3,0

<sup>1</sup>Ejercicio fiscal de julio a junio.

Datos: Autoridades de Mauricio y estimaciones del personal técnico del FMI.

## Las reformas estructurales y la contención del gasto impulsan el crecimiento en Zambia

Según la evaluación económica anual del FMI, tras más de dos décadas de estancamiento, últimamente la economía de Zambia ha crecido con solidez. De 2000 a 2005 el crecimiento medio del PIB fue del 4,5% anual gracias a la recuperación del sector minero y al repunte de la construcción motivado por el auge de la demanda inmobiliaria. Sin embargo, la pobreza sigue extendida y la economía es vulnerable a las perturbaciones.

En 2005 el crecimiento se desaceleró. La inflación sigue siendo alta, aunque se redujo a finales de 2005 gracias a una política monetaria más estricta y a una brusca apreciación del kwacha zambiano motivada por una mejora de la disposición de los mercados, la determinación clara de aplicar una política fiscal y monetaria prudente y las mejores perspectivas de sostenibilidad de la deuda de Zambia.

Al contener el gasto, Zambia ha reducido su déficit general (incluidas las donaciones) y ha destinado más dinero a la lucha contra la pobreza. Las autoridades han aplicado reformas estructurales para aumentar la eficacia del sector público, mejorar la gestión de la deuda, desarrollar el sector financiero y fomentar la actividad en el sector privado.

El Directorio Ejecutivo ha aplaudido los esfuerzos de Zambia para consolidar las finanzas públicas, que han contribuido a la estabilidad macroeconómica y han impulsado el crecimiento, así como su determinación de aumentar el gasto para reducir la pobreza. Ante

las presiones previsibles en un año electoral, el Directorio instó a las autoridades a mantener políticas financieras disciplinadas para proteger las ganancias y a acelerar las reformas de las pensiones —necesarias para no poner en peligro las finanzas públicas—, así como a suprimir los obstáculos a la actividad empresarial, ampliar el acceso a los créditos y mejorar las infraestructuras.

El alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los PPME y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral ha mejorado la sostenibilidad de la deuda exterior de Zambia. Los directores aplaudieron la determinación de las autoridades para evitar generar nueva deuda externa. ■

Zambia	2002	2003	2004	Est. 2005
	(Variación porcentual anual, salvo indicación contraria)			
PIB real	3,3	5,1	5,4	4,3
Precios al consumidor (promedio)	22,2	21,4	18,0	18,3
Tipo de cambio efectivo real (promedio) <sup>1</sup>	-5,8	-1,7	8,1	12,2
Volumen de exportación (bienes)	11,2	1,8	16,6	5,5
Saldo fiscal global, en valores de caja (porcentaje del PIB)	-6,3	-6,6	-1,7	-2,7
Servicio de la deuda externa oficial <sup>2,3</sup>	11,4	15,2	18,2	7,0

<sup>1</sup>Las estimaciones para 2005 corresponden a datos de enero-agosto.

<sup>2</sup>Deducido el alivio de la deuda.

<sup>3</sup>Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios.

Datos: Autoridades de Zambia y estimaciones del personal técnico del FMI.

## Las autoridades de Guinea decididas a luchar contra la pobreza y corregir los desequilibrios

Según la evaluación económica anual del FMI, a principios de la década actual, los resultados económicos de Guinea se deterioraron debido a las deficientes políticas económicas y a los bajos precios de las exportaciones. El crecimiento se ralentizó, la inflación se aceleró, las reservas internacionales descendieron por debajo de un mes de importaciones y la deuda pública externa siguió siendo insostenible.

En 2005 mejoró la trayectoria económica y el crecimiento del PIB real se recuperó moderadamente. La inflación ha descendido, aunque no cumple el objetivo anual del gobierno, y se ha reducido el déficit fiscal global (excluidas las donaciones).

Estos resultados son fruto de una política fiscal y monetaria más estricta y de las medidas de unificación y liberalización del mercado de divisas. Las autoridades están tomando medidas para fomentar el sector privado (supervisión bancaria, gestión de gobierno, sector de la minería y sistema judicial). Además, han adoptado planes para mejorar el suministro de agua y electricidad y están privatizando diversos activos estatales.

El Directorio Ejecutivo del FMI ha aplaudido el compromiso de las autoridades de abordar los desequilibrios macroeconómicos, impulsar el crecimiento y luchar contra la pobreza, y ha encomiado los avances realizados en 2005. Guinea deberá esforzarse para lograr la estabilidad macroeconómica y los Objetivos de Desarrollo del Mile-

nio y, a tal fin, los directores instaron a las autoridades a aplicar las medidas del programa económico acordado con el personal técnico del FMI. Guinea debe lograr la consolidación fiscal y diversificar su base de exportación al objeto de reducir su vulnerabilidad a los shocks externos. Las reformas de los sectores del agua y la electricidad y la privatización de los activos estatales estimularán el crecimiento propiciado por el sector privado y mejorarán las condiciones sociales.

Estas medidas permitirán a Guinea alcanzar un acuerdo con el FMI y lograr el punto de culminación en el marco de la Iniciativa para los PPME para poder beneficiarse de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral. ■

Guinea	2002	2003	Est. 2004	Proy. 2005
PIB real (variación porcentual anual)	4,2	1,2	2,7	3,0
Precios al consumidor (variación porcentual anual, base media)	3,0	12,9	17,5	31,4
Exportaciones, f.o.b. (millones de dólares de EE.UU.)	708,5	731,7	743,2	789,9
Reservas oficiales brutas (meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales)	2,3	1,2	0,8	1,1
Saldo fiscal global (porcentaje del PIB; en base a compromisos, excluidas donaciones)	-6,2	-8,9	-5,9	-1,4

Datos: Autoridades de Guinea y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

Véanse más detalles en las notas de información al público Nos. 06/03 (Mauricio), 05/158 (Zambia) y 05/165 (Guinea) en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## El alza del petróleo plantea un problema para Asia meridional

**A**nte la persistencia de los altos precios del crudo a mediano plazo, muchos países importadores de petróleo deberán adaptarse a esta situación. El 20 de enero, los países de la Asociación del Asia Meridional para la Cooperación Regional (SAARC) se reunieron en Colombo, Sri Lanka, para compartir experiencias y examinar posibles estrategias. También participó el FMI, representado por Wanda Tseng (Subdirectora del Departamento de Asia y el Pacífico), quien analizó las respuestas iniciales de la región, como el traslado parcial de los costos, el endeudamiento externo y el uso de las reservas, y recomendó realizar ajustes automáticos de los precios con traslado íntegro de los costos, además de otras medidas para paliar el impacto sobre los grupos vulnerables.

En 2004–05, Asia meridional se vio muy afectada por el encarecimiento del petróleo (véase el gráfico de la izquierda) y su relación de intercambio se redujo un 5%, debido al aumento de los precios de importación del petróleo y la reducción de los precios de exportación de prendas de vestir tras la expiración del Acuerdo Multifibras. Ello contrasta con la relación de intercambio prácticamente estable en todo el continente en el mismo período, y con el 9% de mejora registrado por el grupo de los países en desarrollo, muchos de los cuales se han beneficiado del alza de los precios de los productos no combustibles. Además, debido a la intensidad del uso del petróleo (la relación entre el consumo de petróleo y el consumo total de energía), las importaciones de crudo netas de Asia meridional se incrementaron más que las de la totalidad del continente: 2,3% frente a 1,2% del PIB (véase el gráfico de la derecha).

Las exportaciones y remesas mitigaron el impacto del encarecimiento del petróleo en la cuenta corriente externa de Asia

meridional, pero también aumentaron las importaciones de productos no combustibles. Pese al descenso de los precios de los textiles y el vestido, el porcentaje de productos no combustibles con respecto al PIB aumentó en cinco de los seis países de la región. En algunos aumentaron también las remesas de los trabajadores, impulsadas por la ayuda recibida tras el tsunami (Sri Lanka) y por el hecho de que muchos habitantes de Asia meridional (sobre todo de Bangladesh y Sri Lanka) trabajan en países petroleros. No obstante, las importaciones de productos no combustibles registraron un auge que supuso déficits de las cuentas corrientes de la mayoría de los países de la región superiores a los atribuibles al aumento de las importaciones de petróleo netas.

En general, el impacto del encarecimiento del petróleo en el crecimiento se ha visto compensado. Salvo en Maldivas, que sigue padeciendo las consecuencias del tsunami, la crisis del petróleo coincidió con un repunte del crecimiento en la región. Sin embargo, en 2004–05, la inflación aumentó, en promedio, 3 puntos porcentuales al año, frente a 1 punto porcentual en todo el continente.

### Cómo enfrentar la crisis del petróleo

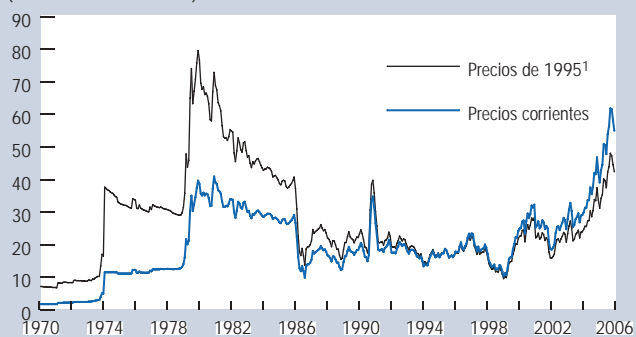
¿Cómo ha respondido Asia meridional a la crisis del petróleo? En 2004–05, la mayoría de los países de la región financiaba los déficits de su cuenta corriente con préstamos externos, máxime del gobierno, salvo Sri Lanka y Maldivas, donde las subvenciones de capital desempeñaban un papel destacado. La cobertura de las importaciones mediante las reservas se redujo en casi todos los países, y las reservas en Bangladesh, Sri Lanka y Maldivas cayeron por debajo del equivalente a tres meses de importaciones.

El sólido crecimiento económico en 2004–05 vino a compensar el aumento de los préstamos. En la mayoría de los países de la

### Encarecimiento de los precios del petróleo

El fuerte aumento de los precios mundiales del crudo representa un desafío importante para la gestión macroeconómica.

(Dólares de EE.UU. el barril)

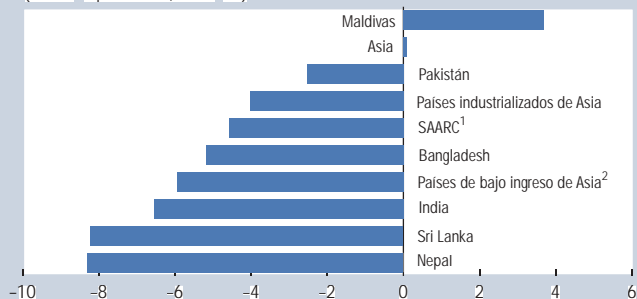


<sup>1</sup>Deflactados por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos.  
 Datos: FMI, base de datos sobre el sistema de precios de los productos básicos, y CEIC Data Company Ltd.

### Deterioro de la relación de intercambio

Asia meridional se ha visto particularmente afectada por la crisis del petróleo.

(Variación porcentual, 2004–05)



Nota: La relación de intercambio se define como el deflactor de las exportaciones dividido por el deflactor de las importaciones. Se calcula la variación desde el cuarto trimestre de 2003 hasta el cuarto trimestre de 2005 (estimada).

<sup>1</sup>Promedio no ponderado. Excluido Bhután. SAARC = Asociación del Asia Meridional para la Cooperación Regional.

<sup>2</sup>Excluidos los exportadores netos de petróleo.

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

región (excepto en Bhután y Maldivas) se redujo el porcentaje de la deuda externa con respecto al PIB, aunque, al ser dicha deuda superior al 45% del PIB en la mayoría de los países, su nivel de endeudamiento sigue siendo vulnerable y es superior al promedio del continente (30% del PIB).

Otra respuesta a la crisis fue subir los precios administrados del petróleo y, en promedio, trasladar íntegramente el alza de los precios de la gasolina desde 2003. Este ajuste es comparable al efectuado en los países asiáticos industrializados y más ambicioso que el realizado en otras regiones, si bien, solo se ha trasladado un 90% del gasóleo y un 60% del keroseno.

Este traslado incompleto (y la tributación de los productos combustibles) exigió un gran sacrificio a las finanzas públicas. En 2004–05, los subsidios al petróleo representaban, en promedio, un 0,8% del PIB en Asia meridional frente a un 0,4% en todo el continente (véase el gráfico). Los subsidios del presupuesto representaban un 20% del gasto público total y el resto se financiaba mediante préstamos de los bancos estatales, retrasos en los pagos a proveedores y la erosión del capital de las empresas estatales del sector energético.

Los ajustes en las políticas fiscal y monetaria han sido limitados. Desde 2003, la orientación de la política fiscal se ha suavizado o ha permanecido invariable en los países de Asia meridional, salvo India y Nepal, y el crecimiento del dinero se ha recuperado en Bangladesh, Bután, India y Sri Lanka. Además, excepto en Bangladesh, los tipos de cambio efectivos reales se han apreciado en todos los países de la región, impulsando el crecimiento de las importaciones de productos no combustibles.



Wanda Tseng, del FMI, y el Gobernador del Banco Central de Sri Lanka, Sunil Mendis.

Robana Jhangpallana/Central Bank of Sri Lanka

### Futuras opciones de política

Una crisis de la relación de intercambio requiere ajustes macroeconómicos, cuya velocidad óptima dependerá del acceso al financiamiento externo, el nivel de reservas internacionales, las restricciones impuestas por la deuda externa y pública, y la etapa del ciclo económico en la que se encuentre el país.

Ante la posible persistencia de los altos precios del crudo, el traslado íntegro a los consumidores nacionales es la política más eficaz y acertada desde el punto de vista fis-

cal. Los subsidios a los productos derivados del petróleo pueden desplazar los gastos productivos, aumentar la deuda pública y minar la situación financiera de las empresas públicas. Los precios inferiores al costo crean distorsiones (por ejemplo, el uso de keroseno para adulterar el diésel) e impiden ajustar la demanda interna para volver a un saldo exterior sostenible. A más largo plazo, una señal de precios correcta induce a los países a adoptar fuentes de energía alternativas y buscar tecnologías más eficientes en materia de energía que les ayuden a hacer frente a futuras crisis del petróleo.

Para evitar desequilibrios sociales, algunos países no han trasladado el costo total del encarecimiento del petróleo, pero los subsidios son poco eficaces y regresivos, como lo demuestra la filtración considerable de subsidios a hogares de ingresos altos. Una forma mejor de ayudar a los pobres es eliminar los subsidios al petróleo, utilizar parte de los ingresos obtenidos para compensarles a través de redes de seguridad, y realizar ahorros presupuestarios.

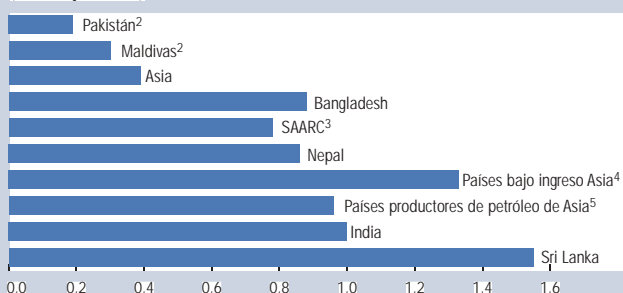
Otra posibilidad es convertir los impuestos ad valorem al consumo de productos derivados del petróleo a unas tasas determinadas, pero los impuestos ad valorem pueden generar un incremento procíclico de los ingresos tributarios en los países importadores de petróleo, lo que supone una carga adicional en los ajustes necesarios en el sector privado.

Asia meridional debe buscar un equilibrio entre financiar la crisis del petróleo y adaptarse a la misma. En los países muy endeudados y con pocas reservas externas, la adaptación deberá ser más rápida. Es preferible un ajuste concreto y puntual a un ajuste de gran alcance y de efectos perturbadores, dado que el primero contribuirá a minimizar los efectos negativos asociados a los shocks externos. ■

### Subsidios petroleros costosos

Se mantienen los subsidios<sup>1</sup> al diésel y al keroseno.

(Porcentaje del PIB)



<sup>1</sup>Promedio de 2004–05 correspondiente a los subsidios presupuestarios al petróleo y las pérdidas de las empresas estatales del sector energético.

<sup>2</sup>No se dispone de datos sobre las pérdidas cuasifiscales.

<sup>3</sup>Promedio no ponderado. SAARC = Asociación del Asia Meridional para la Cooperación Regional.

<sup>4</sup>Excluidos los exportadores netos de petróleo.

<sup>5</sup>De bajo ingreso.

Datos: FMI, Departamento de Asia y el Pacífico.

Este artículo se basa en el estudio "Macroeconomic Challenges of High Oil Prices in the SAARC Region", de Wanda Tseng, Olin Liu, Erik Lueth y Marta Ruiz-Arranz.

## Apertura de la cuenta de capital en los nuevos miembros de la UE

El día 1 de mayo de 2004, ocho economías en transición —Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, la República Checa y la República Eslovaca (UE8)— ingresaron en la Unión Europea (UE), junto con Chipre y Malta. La plena liberalización de la cuenta de capital era un requisito de adhesión. Las entradas cuantiosas o volátiles, en particular las sensibles a las tasas de interés, pueden obstaculizar las políticas monetaria y cambiaria. En un documento de trabajo del FMI se analiza la experiencia de la UE8 en la liberalización de los flujos de capital como ejemplo a seguir.

La República Checa y los países bálticos (Estonia, Letonia y Lituania) liberalizaron sus cuentas de capital relativamente pronto y, para 1995, ya habían eliminado la mayoría de las restricciones a las transacciones. En cambio, Eslovenia, Hungría, Polonia y la República Eslovaca adoptaron un enfoque más prudente y no lograron la plena liberalización hasta el período 2001–04. Las diferentes condiciones iniciales pueden explicar las distintas estrategias de apertura: así, la elevada deuda externa de Hungría y Polonia aumentó su vulnerabilidad a los shocks externos.

En cuanto a la secuencia, la tendencia en la UE8 era liberalizar la inversión extranjera directa (IED) antes que el crédito financiero y los flujos de inversión de cartera, las entradas de capital antes que las salidas, y los flujos a largo plazo antes que los flujos a corto plazo. Este enfoque podría responder a la incertidumbre inicial sobre el éxito de la transformación. En los albores de la transición, las autoridades temían que una elevada tasa de inflación y la depreciación de las divisas provocara la fuga de capitales. Pero la rápida estabilización macroeconómica en la mayoría de los países dispuso los temores y, a partir de la segunda mitad de los años noventa, resultó más difícil gestionar las entradas que las salidas potenciales de capital.

En cuanto a la composición de los flujos, las IED constituían el mayor componente entre 1995 y 2003, seguidas de otras inversiones (crédito financiero) e inversiones de cartera (véase el cuadro). Más que los flujos de IED, las otras inversiones y los flujos de inversión de cartera sensibles a las tasas de interés plantearon a las autoridades monetarias serias dificultades en relación con la política económica, la vulnerabilidad externa y la estabilidad financiera. Las entradas de capital propiciaron el auge del crédito y la rápida apreciación del tipo de cambio en un entorno que exigía a las autoridades monetarias mantener

un equilibrio entre promover la desinflación, minimizar los costos de esterilización y mantener la competitividad externa.

### Medidas de política

La liberalización de las cuentas de capital generó fuertes entradas netas en la UE8 ante las que las autoridades reaccionaron de diversas maneras, según la naturaleza de las entradas de capital y los objetivos macroeconómicos del país a corto plazo. Después de todo, las respuestas a los flujos de IED suelen ser distintas de las respuestas a los flujos sensibles a las tasas de interés o a los flujos de inversión de cartera en acciones. Además, las políticas deben abordar los problemas relacionados con la inflación, el crecimiento económico y el saldo en cuenta corriente.

Las políticas monetarias y cambiarias no eran una opción para los países bálticos que mantenían una caja de conversión y un régimen de tipo de cambio rígido, aunque fueron la respuesta más común a los flujos de capital en los países de Europa central. Al principio, estos países aplicaban un régimen de banda cambiaria fija o móvil, salvo Eslovenia, que tenía un régimen de flotación regulada. En estas circunstancias, las autoridades aplicaron una política de intervención esterilizada en respuesta a todos los tipos de entradas. La combinación de medidas incluía también recortes de las tasas de interés siguiendo el curso de la desinflación.

La flexibilización del régimen cambiario se debió, en parte, al incremento del volumen de los flujos de capital, y, a raíz de la flotación de sus monedas, las autoridades monetarias fueron adaptando sus medidas de política a la naturaleza de las entradas de capital. En la República Checa y la República Eslovaca, cuyas entradas consistían básicamente en IED, las autoridades siguieron aplicando políticas de intervención esterilizada. En cambio, en Polonia y Hungría, que atrajeron importantes entradas de capital sensibles a las tasas de interés, además de ingentes entradas de IED, las autoridades abando-

narón la intervención esterilizada y permitieron una fuerte apreciación de su moneda. La política de tasas de interés se tornó más activa en los países que habían adoptado un régimen de metas de inflación (Hungría, Polonia y la República Checa).

Los efectos de las políticas fiscales en respuesta a las entradas de capital fueron diversos. La política fiscal puede atenuar el efecto de las entradas, aunque es una herramienta bastante inflexible, dados los largos procedimientos presupuestarios y los retrasos en la aplicación de las medidas. En Eslovenia, Estonia, Letonia y Lituania, la estricta política fiscal compensó el efecto de las entradas de capitales. En los países más gran-

Los países que piensen liberalizar las cuentas de capital deben esforzarse por lograr una desinflación rápida y sostenible para eliminar estas diferencias, así como minimizar los riesgos que amenazan a la cuenta corriente, la estabilidad financiera y el crecimiento económico.



des de Europa central, la flexibilidad de la disciplina fiscal no sirvió de nada, e incluso exacerbó las dificultades derivadas de las entradas. La política laxa en materia fiscal contribuyó a la ralentización de la desinflación en Hungría y la República Eslovaca y a los grandes déficits en cuenta corriente en Hungría, la República Checa y la República Eslovaca. A falta de respuesta fiscal, la carga de la desinflación recayó en las políticas monetaria y cambiaria, en particular en Polonia y Hungría.

Entre otras respuestas a la entrada de capital se destacan los controles de capital en Eslovenia y el reembolso anticipado de la deuda externa en Hungría, Polonia y la República Eslovaca. La regulación y supervisión bancarias registraron una mejora continua en el período transitorio, permitiendo supervisar y reducir los riesgos asociados con las fuertes entradas. Pero apenas se tomaron medidas directamente orientadas a las entradas de capital, como el ajuste de las reservas obligatorias sobre los pasivos externos por las autoridades de Letonia.

### Enseñanzas extraídas

Las economías en transición y los países en desarrollo deben acostumbrarse a las grandes entradas de capital, además de intentar controlar la magnitud y volatilidad del componente de las entradas sensibles a las tasas de interés. Ante la creciente apertura de las cuentas de capital, estas entradas sensibles a las tasas de interés pueden obstaculizar las políticas monetaria y cambiaria hasta que disminuyan o desaparezcan las diferencias entre las tasas de interés en mercados ya maduros.

Los países que piensen liberalizar las cuentas de capital deben esforzarse por lograr una desinflación rápida y sostenible para eliminar estas diferencias, así como minimizar los riesgos que amenazan a la cuenta corriente, la estabilidad financiera y el crecimiento económico. Es necesario aplicar políticas económicas coordinadas y disciplinadas, reforzando el papel de la política fiscal en la gestión de la demanda interna más de lo que se ha hecho en la mayoría de los países de la UE8. Las autoridades económicas deben tener en cuenta las siguientes enseñanzas:

**Políticas cambiaria y de tasas de interés.** La influencia de la política de tasas de interés sobre la demanda interna suele ser menor en las economías emergentes que en los mercados maduros, y la independencia de las políticas monetaria y cambiaria no es tan fuerte como parece. El mecanismo de transmisión de la tasa de interés puede ser débil por el fácil acceso a los préstamos denominados en moneda extranjera, la gran demanda de préstamos relacionada con los bajos niveles de endeudamiento iniciales en el sector privado y el superávit estructural de liquidez en el sistema financiero. Además, el traslado del tipo de cambio suele ser mayor en las economías emergentes que en las maduras; por ende, la amplia dependencia de las tasas de interés nacionales como principal instrumento de política no siempre ayuda a lograr los objetivos de la política monetaria.

### Importantes entradas netas de capital

La inversión extranjera directa constituía la proporción principal de las entradas netas entre 1995 y 2003, cuando se produjo gran parte de la liberalización de la cuenta de capital en la UE8.

	Inversión extranjera directa	Inversión de cartera en títulos de deuda	Inversión de cartera en acciones	Otras inversiones
(Miles de millones de dólares de EE.UU.)				
UE8	134,0	19,3	8,2	41,4
(Porcentaje del total)				
Polonia	63,3	15,9	2,3	18,4
República Checa	81,6	-9,9	6,6	21,7
Hungría	76,9	21,5	7,2	-5,7
República Eslovaca	52,5	10,7	0,9	35,9
Lituania	40,6	15,0	2,0	42,4
Eslovenia	38,1	18,8	-2,3	45,3
Letonia	48,3	-19,2	1,0	69,9
Estonia	53,2	2,7	11,9	32,2

Nota: No incluye los instrumentos financieros derivados porque constituyen una proporción poco significativa.

Datos: FMI, *International Financial Statistics*.

**Velocidad de la desinflación.** Es crucial, dada la necesidad de reducir las tasas de interés nominales nacionales y las incertidumbres sobre el mecanismo de transmisión de la tasa de interés. Si la desinflación es lenta, las entradas de capitales sensibles a las tasas de interés tenderán a persistir ante las grandes y prolongadas diferencias entre las tasas de interés, como ocurrió en Hungría y Polonia. Las entradas de capitales persistentes pueden inducir un rápido crecimiento del crédito y un cuantioso déficit en cuenta corriente. Así, la combinación de políticas debe centrarse en una desinflación rápida y sostenible y tratar de minimizar los riesgos que amenazan a la cuenta corriente, la estabilidad financiera y el crecimiento económico.

**Políticas fiscales y de ingresos.** Dado que la política monetaria tiene una eficacia limitada y que la apertura a los mercados mundiales de capital reduce su margen de maniobra, las políticas fiscales y de ingresos deben tener un papel más destacado en la gestión de la demanda. La disciplina fiscal y salarial es fundamental para una rápida desinflación.

**Enfoque prudente de liberalización de la cuenta de capital.** Este parece haber atenuado el impacto de los grandes flujos en los países más vulnerables de la UE8. Como muestran los ejemplos de Hungría y Polonia, se recomienda a los países con una desinflación lenta y unos mercados de valores desarrollados que abran con cautela sus cuentas de capital. ■

Zsófia Árvai

FMI, Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros

Pueden adquirirse ejemplares de *Capital Account Liberalization, Capital Flow Patterns, and Policy Responses in the EU's New Member States* (IMF Working Paper No. 05/213), de Zsófia Árvai, al precio de US\$15. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 64. El texto completo, en inglés, puede consultarse en [www.imf.org](http://www.imf.org).

## AFRITAC: El fortalecimiento de las capacidades

Como muestra de su apoyo entusiasta al enfoque regional utilizado para prestar asistencia técnica, y de la eficacia con que ese enfoque responde a las necesidades de los países miembros, Rodrigo de Rato, Director Gerente del FMI, anunció recientemente que podría establecerse un tercer Centro Regional de Asistencia Técnica en África (AFRITAC), para los países de África central, si se obtiene el financiamiento externo requerido para complementar el aporte del FMI. La decisión del FMI es fruto de una evaluación independiente de la primera fase de operaciones de los AFRITAC de África oriental y occidental, y de un examen en el Directorio Ejecutivo del FMI sobre la eficacia de los cinco centros regionales de asistencia técnica que hay en el mundo. Los directores ejecutivos mencionaron el gran aporte de estos centros al programa de asistencia técnica del FMI, y encomiaron a los donantes por el apoyo brindado, que ha sido esencial no solo para proporcionar financiamiento, sino también para reforzar la identificación de los países con las reformas, y afianzar la coordinación de los esfuerzos para el fortalecimiento de las capacidades en los países miembros. La evaluación también sienta las bases para que los AFRITAC oriental y occidental prosigan con los ambiciosos planes de su segunda fase de operaciones.

Lo que se pretendía con la creación del AFRITAC oriental, en 2002, y con el AFRITAC occidental, establecido un año después, era ampliar el concepto de asistencia técnica regional a otras regiones de África, pero solo después de que los dos primeros centros hubiesen establecido una trayectoria de desempeño y pudiera evaluarse independientemente su efectividad. Esa evaluación, realizada por tres evaluadores independientes (nombrados, respectivamente, por los donantes, los beneficiarios y el FMI), concluyó en 2005.

### Comienzo en firme

¿Es eficaz el uso de un enfoque regional para la prestación de asistencia técnica en África? En un informe publicado en abril de 2005, los evaluadores determinaron que los AFRITAC son un instrumento eficaz para el fortalecimiento de las capacidades, bien recibido por todos los países beneficiarios. A juicio de los evaluadores, los centros “se distinguen de otras modalidades de suministro por su sensibilidad a las necesidades de los clientes, su cercanía a los países miembros, su tiempo rápido de respuesta, su familiaridad con el contexto y la problemática locales, y su liderazgo competente”. En el informe se destaca que estos centros contribuyen a reforzar la identificación de los países con las reformas, aumentar la solidaridad regional y el uso de expertos africanos, y mejorar la rendición de cuentas.

No obstante, los evaluadores subrayaron la necesidad de incrementar aún más el número de expertos africanos, reforzar los vínculos entre los planes de fortalecimiento de las capacidades y

las estrategias de reducción de la pobreza, e intensificar la comunicación y coordinación con los donantes y las instituciones regionales. Los países miembros de los AFRITAC y el FMI delinearon un plan de acción en el que se especifican medidas para poner en práctica estas recomendaciones, integrar mejor los programas de trabajo de los centros con los de los departamentos de asistencia técnica del FMI, y mejorar el seguimiento de los resultados.

### Y ahora, la segunda fase

La evaluación independiente proporcionó además un punto de partida para que el FMI y otras partes interesadas reflexionen sobre los objetivos de la segunda fase de los AFRITAC (mayo de 2006 a abril de 2009). El apoyo de los donantes a la primera fase de los AFRITAC ascendió a más de US\$18 millones, en contribuciones provenientes de Alemania, el Banco Africano de Desarrollo, Canadá, China, Dinamarca, la Federación de Rusia, Finlandia, Francia, Italia, Japón, Luxemburgo, los Países Bajos, Noruega, el Reino Unido, Suecia y Suiza. En preparación para la segunda fase se celebró en París, en septiembre de 2005, una conferencia de donantes auspiciada por el FMI, en la que se evaluaron las necesidades de financiamiento para mantener en marcha las operaciones de los próximos tres años.

En un discurso ante esa conferencia —a la que asistieron los países miembros de los AFRITAC, los donantes y representantes del FMI y otros organismos— Abdoulaye Bio-Tchané (Director del Departamento de África del FMI) puso de relieve los logros alcanzados por los AFRITAC, gracias al firme apoyo de los donantes y los organismos colaboradores, pero también observó que queda mucho por hacer. El impresionante crecimiento de las economías de África subsahariana, así como las condiciones económicas favorables que prevalecen por el mundo, añadió, brindan oportunidades para avanzar aún más en la segunda fase. Se hicieron eco de esos sentimientos el Doctor Abraham Kidane, Presidente del AFRITAC oriental (y Asesor Económico Principal del Gobierno de Eritrea) y Jean-Baptiste Compaoré, Presidente del AFRITAC occidental (y Ministro de Hacienda y Presupuesto de Burkina Faso).

Los participantes en la conferencia coincidieron, en general, con esta evaluación positiva y apoyaron la estrategia y el plan general propuestos, centrados en las áreas de competencia del FMI pero que incluyen más asesores residentes en los centros, capacitación in situ para los funcionarios públicos de los países miembros, e indicadores de desempeño basado en resultados.

Tras la conferencia de París el personal técnico del FMI se reunió con los donantes y los países miembros de los AFRITAC para ultimar los planes de la segunda fase, antes de las reuniones de los comités coordinadores de los AFRITAC oriental y occidental, celebradas el 1 y 6 de diciembre, respectivamente. Los donantes se comprometieron, además, a aportar un total de US\$15,5

## Los AFRITAC satisfacen los requisitos de capacitación

El FMI emprendió la Iniciativa de Centros Regionales de Asistencia Técnica en África (AFRITAC) en respuesta a las peticiones de jefes de Estado africanos de incrementar la ayuda para el fortalecimiento de sus instituciones y mejorar su capacidad para diseñar políticas económicas. El AFRITAC oriental, establecido en 2002 en Dar es Salaam, Tanzania, presta servicio a Eritrea, Etiopía, Kenya, Rwanda, Tanzania y Uganda. El AFRITAC occidental —ubicado provisionalmente en Bamako, Malí— atiende a Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinea-Bissau, Guinea, Malí, Mauritania, Níger, Senegal y Togo.

Este enfoque regional tiene por objeto ofrecer asistencia para el fortalecimiento de las capacidades en las áreas de competencia del FMI: gestión de recursos públicos, sistemas financieros y estadísticas macroeconómicas. Esta asistencia se asigna en gran parte de acuerdo a la demanda y responde a las necesidades de los países, está íntimamente vinculada a las estrategias de reducción de la pobreza de los países miembros, y se proporciona en coordinación con la asistencia técnica que ofrecen otros donantes y la sede del FMI. A tales efectos, los AFRITAC ofrecen asistencia técnica principalmente a través de asesores residentes (que no solo adquieren un conocimiento más pro-

fundo de las necesidades y circunstancias de los países, sino que también pueden responder con más rapidez a medida que estas surjan). El enfoque regional pone de relieve la relación dinámica y de colaboración entre los países miembros, los donantes y las organizaciones cooperantes de cada centro; relación que se materializa en un comité directivo que fija la estrategia de cada centro.

Desde que se establecieron los AFRITAC, el volumen anual de asistencia técnica del FMI a la región ha aumentado casi un 30%. Tan solo en el ejercicio 2005, unos 800 participantes asistieron a los 24 seminarios y cursos de capacitación organizados en los AFRITAC. Cerca de la mitad de estas actividades fueron organizadas conjuntamente con la Fundación para el Fortalecimiento de las Capacidades en África, uno de los principales socios de esta iniciativa. También se lograron importantes avances en los países. Kenya y Uganda, por ejemplo, con asistencia del AFRITAC oriental, han adoptado sistemas internos de administración tributaria plenamente integrados. En la región occidental, Guinea, Mauritania y Togo han mejorado considerablemente sus sistemas estadísticos, y ahora registran sus metadatos (metodologías en las que se basa la producción de sus estadísticas) en [www.imf.org](http://www.imf.org).

millones para financiar la segunda fase. Sumando a ello un superávit presupuestario de la primera fase que los donantes acordaron reinvertir en el siguiente ciclo, los dos comités aprobaron un presupuesto total de US\$17,5 millones para la segunda fase.

### Tareas pendientes

Los AFRITAC oriental y occidental han fijado nuevas prioridades para los tres años próximos. Su objetivo es consolidar y afianzar los logros de los tres años anteriores, con varias mejoras clave, entre ellas: nombrar a otro asesor residente para cada AFRITAC; abrir, en la medida de lo posible, vacantes para funcionarios públicos de los países miembros, y aprovechar aún más los conocimientos de expertos africanos. Se considerará el papel que deben jugar los AFRITAC en la coordinación de la asistencia técnica a los países y en la formulación de planes de amplio alcance para el fortalecimiento de sus capacidades. También se actualizarán los planes de trabajo y la dirección estratégica de los centros mediante nuevas evaluaciones de las necesidades, tomando en cuenta las estrategias de reducción de la pobreza de cada país.

La asistencia técnica en esta segunda fase se concentrará en las siguientes prioridades:

**Administración financiera pública.** Se seguirá brindando apoyo a las reformas de la gestión de tesorería y a los esfuerzos para reforzar el marco reglamentario de las finanzas públicas, ayudar en la preparación del presupuesto y examinar las relaciones fiscales de los gobiernos.

**Administración tributaria.** Se dará prioridad al nivel operativo para complementar la asistencia y el asesoramiento en

política tributaria proporcionados desde la sede del FMI. La meta es establecer administraciones tributarias modernas con personal profesional y competente.

**Supervisión del sector financiero.** El objetivo es reforzar la capacidad de organizar sistemas de supervisión en función del riesgo, consolidar la supervisión, mejorar la resolución de bancos poco sólidos, introducir mejoras en la supervisión basada en documentos, y poner al día el marco jurídico y reglamentario de la supervisión.

**Operaciones monetarias, gestión de la deuda pública y mercados financieros.** Las principales prioridades siguen siendo avanzar en la reforma de los sistemas de pago y desarrollar mercados monetarios y de deuda pública.

**Estadísticas macroeconómicas.** Los centros seguirán brindando asistencia en cuestiones relativas a la participación de los países miembros en el Sistema General de Divulgación de Datos del FMI, incluido el fortalecimiento de los vínculos entre ese sistema y las estrategias de reducción de la pobreza de cada país.

En términos de la gestión de gobierno de los AFRITAC, los arreglos iniciales han funcionado bien y en su mayoría permanecerán vigentes. No obstante, hay margen para una mejor divulgación de la información sobre los proyectos y planes de trabajo de los AFRITAC en los sitios seguros de los centros en Internet. También se emprenderá un plan piloto de seguimiento basado en resultados para verificar el desempeño de los centros. ■

Seng Chee Ho  
FMI, Oficina de Administración de la Asistencia Técnica

Informe de la OEI sobre el PESF

## El FMI debe aprovechar más los resultados de las evaluaciones del sistema financiero

**E**n 1999, el FMI y el Banco Mundial establecieron el Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) para fortalecer la supervisión de los sistemas financieros de los países y mejorar el asesoramiento de políticas que brindan a los países. Hasta la fecha, cerca de la mitad de los países miembros (85 países) han concluido o concluirán próximamente una evaluación. Sin embargo, muchos países de importancia sistémica o con sectores financieros que podrían tener deficiencias aún no participan en el programa o en las actualizaciones que deberían llevarse a cabo después de las evaluaciones iniciales. La Oficina de Evaluación Independiente (OEI) del FMI examinó recientemente la experiencia del programa, haciendo hincapié en la función del FMI. David Goldsbrough, de la OEI, quien dirigió el estudio, conversó con Elisa Diehl, del Boletín del FMI, sobre las conclusiones del informe.

**BOLETÍN DEL FMI:** La OEI señala en su informe que, en general, el PESF ha contribuido a mejorar la función de supervisión del sector financiero que lleva a cabo el FMI. Sin embargo, también observó que las evaluaciones no se han “integrado” en la labor ordinaria de supervisión que realiza la institución. ¿Qué significa esto y cómo podría corregirse este problema?

**GOLDSBROUGH:** Significa que en las evaluaciones se han identificado los problemas que deberían corregirse y que los informes del PESF al Directorio Ejecutivo del FMI incluyen estas cuestiones sin una pérdida excesiva de franqueza. Pero, en general, el FMI no ha absorbido ni ha utilizado los mensajes de estos informes en la mayor medida posible. Las deliberaciones sobre una consulta del Artículo IV en el Directorio Ejecutivo deberían constituir un análisis sólido de las políticas de los países. Las cuestiones sobre el sector financiero suelen pasar a un segundo plano, salvo si hay un problema grave, lo que normalmente no ocurre.

Muchos jefes de las misiones del PESF nos han indicado que podrían haber dicho mucho más en las deliberaciones del Directorio si les hubieran preguntado. Toda la información está en el informe, pero, en general, no se detecta, salvo si esta se destaca en el informe sobre la consulta del Artículo IV, el examen anual de la economía de un país. Además, si hay diferencias de opinión entre el equipo del PESF y el del departamento regional, suele

prevalecer la de este último. Es una cuestión de incentivos internos. Si las autoridades nacionales no están convencidas de que hay un problema y no se identifican con el mensaje proveniente del PESF, lo normal es que el personal técnico del departamento regional conceda a las autoridades el beneficio de la duda. Esto podría subestimar demasiado las vulnerabilidades. Estos análisis son costosos y el FMI debería asegurarse de que se absorban plenamente los mensajes.

**BOLETÍN DEL FMI:** ¿Cómo debería distribuirse la labor de supervisión del sector financiero que lleva a cabo el FMI entre las evaluaciones del sector financiero, incluidas las actualizaciones, y los informes de las consultas del Artículo IV?

**GOLDSBROUGH:** Una evaluación del sector financiero es un examen integral, que no puede hacerse continuamente ni para cada país, porque es demasiado costosa para el FMI y para las autoridades. En cada país, el FMI debería tener una estrategia para llevar a cabo la supervisión del sector financiero. En algunos, esta estrategia podría incluir PESF o actualizaciones relativamente frecuentes. El criterio principal es la importancia sistémica de un país. Si hay un problema, ¿tendrá este repercusiones mundiales o regionales? ¿Cuáles son las señales de vulnerabilidad del sector financiero? La reforma y la rápida transformación del sector financiero siempre es un período peligroso. En esas circunstancias, el FMI podría dar prioridad a una evaluación del sector

financiero y realizar actualizaciones con más frecuencia. En caso contrario, podría efectuarse una evaluación inicial de referencia y luego realizar un seguimiento a través de la supervisión ordinaria del Artículo IV.

**BOLETÍN DEL FMI:** En vista del examen propuesto de la cobertura y el proceso de las consultas del Artículo IV, ¿cómo podría ajustarse el proceso anual de supervisión para utilizar más eficazmente las conclusiones del PESF?

**GOLDSBROUGH:** En el informe de la OEI se presentan dos propuestas. En primer lugar, para garantizar que las recomendaciones del PESF se integren en el proceso de supervisión, proponemos que los informes del PESF sean más francos y que se establezca un orden de prioridad de las recomendaciones. En los informes suelen formularse muchas recomenda-



Henrik Gschwindl de Gyor/FMI

Goldsbrough: Proponemos que los informes del PESF sean más francos y que se establezca un orden de prioridad de las recomendaciones.

ciones sin dar una idea de las que son más importantes o urgentes. Recomendamos incluir en estos informes un resumen de dos páginas con los mensajes más importantes, lo que ayudaría a determinar si los mensajes se incorporan en el informe anual de supervisión. También recomendamos que los jefes de los equipos del PESF puedan participar más activamente en la reunión del Directorio Ejecutivo.

Nuestra segunda propuesta se refiere a la organización de la escasa experiencia técnica. El FMI no tiene muchos expertos que comprendan algunos sectores específicos de los sistemas financieros; además, aún suelen producirse los denominados efectos de la compartimentalización, es decir, existen ámbitos en que el FMI no está utilizando los conocimientos adquiridos de los informes del PESF tan eficazmente como podría. Por ejemplo, los equipos realizan la evaluación de un país y luego pasan a otro. Hay poca continuidad, no solo entre el equipo del PESF y el del departamento regional, sino también dentro del Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros, donde hay menos interacción entre las funciones de supervisión y las de asistencia técnica del departamento de la que podría haber.

#### **BOLETÍN DEL FMI: ¿Tienen incentivo los países para estar de acuerdo con el PESF?**

**GOLDSBROUGH:** Los PESF no son obligatorios, sino voluntarios, y recomendamos que sigan siéndolo. La experiencia parece indicar que cuando los países están dispuestos a que se lleve a cabo una evaluación de su sector financiero y solicitan un PESF, suelen utilizar los resultados de forma más productiva. Pero es importante reconocer que unos sistemas financieros sólidos son como un bien público mundial. No solo es conveniente para México, Brasil, Alemania e Irlanda tener un sólido sistema financiero, sino también para sus socios económicos. En el informe de la OEI se recomiendan varias formas para comunicar mejor la necesidad y el valor de llevar a cabo una evaluación o una actualización del sector financiero.

Varios directores ejecutivos del FMI también señalaron que sería importante considerar por qué los países no participan en el PESF. ¿Es el costo de la evaluación? ¿podría aliviarse la carga planificando mejor el proceso? o ¿están los países preocupados por el aspecto de “concurso de belleza”? Quieren saber cuáles son los problemas del sistema y cómo mejorarlo pero quizá les preocupe que su calificación sea más baja que la de sus vecinos. Son aspectos comprensibles, y lo conveniente sería quitar importancia al aspecto de las calificaciones porque este no es el objetivo de la evaluación.

El valor agregado real de los PESF es que las autoridades de los países reciben información sobre su sistema financiero y las posibles vulnerabilidades y deficiencias del mismo y luego to-

man medidas para corregirlas. Si esto evita crisis o incluso diferenciales mayores en los costos de los empréstitos más adelante, entonces el rendimiento de estas actividades puede ser enorme.

#### **BOLETÍN DEL FMI: Además de ser un ejemplo, ¿qué incentivo tiene Estados Unidos para ser objeto de un PESF?**

**GOLDSBROUGH:** Estados Unidos se ha mostrado reacio a participar. Dice que sería muy costoso analizar el sistema financiero más complejo del mundo y que este sistema se ha analizado con tanto detenimiento que ya conoce todas las cuestiones pertinentes. Ante ambos argumentos yo diría que el PESF tiene un gran valor agregado, como hemos podido comprobar en las evaluaciones de otros países industriales.

Pongamos por ejemplo Alemania. Las autoridades y otras personas con las que hemos hablado señalaron que la evaluación del PESF no puso de manifiesto ninguna cuestión que no conocieran, pero mereció la pena realizarla por varias razones. El PESF mostró algunas cuestiones que no habían examinado porque se consideraban políticamente incorrectas. Por ejemplo, el PESF recomendó eliminar el requisito de que las empresas de seguros distribuyan a los accionistas casi el 90% de sus beneficios cada año, lo que dificulta la acumulación de reservas de las empresas para tiempos difíciles. Se observó que una norma orientada fundamentalmente a los consumidores tenía repercusiones para la estabilidad del sistema a más largo plazo.

En Irlanda, que también tiene un sistema complejo, el PESF tampoco transmitió ninguna información que las autoridades no conocieran, pero tuvo lugar durante el gran debate sobre el establecimiento de una autoridad reguladora al estilo británico para todo el sistema financiero. El banco central tuvo problemas políticos porque hubo algunas fallas de protección de los consumidores en el sector financiero. Muchos políticos señalaron que la autoridad reguladora no debía formar parte del banco central. El informe del PESF, en el que se señalaron algunos de los riesgos que podría originar la decisión de desligar dicha autoridad del banco central, influyó en el debate parlamentario. El PESF constituyó un observador independiente eficaz, con experiencia técnica reconocida y con la participación de algunos de los mejores expertos del mundo en estas cuestiones.

Es difícil especular sobre lo que podría ser similar en el caso de Estados Unidos, pero algunos aspectos del sistema de supervisión financiera de este país no son perfectos, por ejemplo, el sistema de seguros por estados. Los expertos de la Reserva Federal lo saben, pero el PESF ayudaría a identificar problemas. Además, es importante dar ejemplo. Resulta

El valor agregado real de los PESF es que las autoridades de los países reciben información sobre su sistema financiero y las posibles vulnerabilidades y deficiencias del mismo y luego toman medidas para corregirlas.

—David Goldsborough

extraño decir “el PESF es un instrumento eficaz de diagnóstico para los demás, pero nosotros no lo necesitamos”. Así no funciona el sistema de análisis mutuo. Formas parte de él o no.

**BOLETÍN DEL FMI: La República Dominicana sufrió una importante crisis financiera menos de un año después de que concluyera su PESF. ¿Por qué el PESF no pudo detectar que se acercaban problemas?**

### Recomendaciones de la OEI

En el informe de la OEI se describen las medidas que debería adoptar el FMI, aunque, al ser el PESF un programa conjunto, varias de estas medidas deberán ser aprobadas por los Directorios Ejecutivos del FMI y el Banco Mundial.

- El Directorio Ejecutivo y la Gerencia del FMI deberán precisar los criterios para establecer prioridades sobre el uso de los recursos para la supervisión del sector financiero, incluido el PESF. Según estas prioridades, el personal técnico del FMI definirá los elementos necesarios para reforzar la supervisión del sector financiero de cada país.
- La Gerencia del FMI deberá indicar claramente al Directorio Ejecutivo los países que deberían ser objeto de un PESF y de actualizaciones, independientemente de que se presenten como voluntarios.
- El FMI deberá reforzar los vínculos entre el PESF y la supervisión periódica de los países incorporando las conclusiones principales en la evaluación económica global del país para ayudar a comprender mejor la estabilidad, ampliar el marco de las recomendaciones de políticas, propiciar un debate más informado con las autoridades y mejorar las deliberaciones en el Directorio.
- El FMI y el Banco Mundial deberán mejorar la calidad del PESF y reforzar su impacto, ampliando el análisis de las cuestiones financieras internacionales y el orden de prelación de las recomendaciones y llevando a cabo un examen más franco de las posibles consecuencias.
- El FMI debería modificar la organización de las actividades de las misiones a fin de utilizar más eficazmente los escasos recursos técnicos en el sector financiero para el proceso de supervisión.
- El FMI y el Banco Mundial deberán mantener el actual enfoque conjunto, pero definir aún más claramente los aportes concretos que puede realizar cada institución. El FMI asumirá el liderazgo en los casos centrados en las cuestiones de estabilidad interna o mundial, y el Banco en los que predominen las cuestiones relativas al desarrollo del sector financiero.
- El FMI, junto con el Banco Mundial y otros proveedores de asistencia técnica, deberán proyectar un marco más claro para coordinar la asistencia técnica de seguimiento, en función de los planes de acción de cada país.

**GOLDSBROUGH:** El PESF cumplió su función. Detectó las deficiencias principales en la reglamentación y supervisión del sector bancario y en los balances. No identificó las causas inmediatas de la crisis posterior, a saber: se mantenían dos conjuntos de libros en un banco principal y en varios otros. El PESF no detectó este claro fraude. Aunque no cabe esperar que lo haga ya que no sustituye a un procedimiento eficaz de auditoría.

No obstante, el fallo por parte del FMI fue que los mensajes del PESF no se incorporaron en la supervisión en el marco de la consulta del Artículo IV. En el informe del personal se examinaron diversos aspectos del sistema financiero y se barrieron los problemas debajo de la alfombra. Fue un error y eso significa que las deliberaciones en el Directorio sobre estas cuestiones no fueron eficaces. Aunque esto no significa que, si lo hubieran sido, se habría evitado la crisis, porque, como he señalado, el daño ya estaba hecho.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿En qué ámbitos son más eficaces los PESF?**

**GOLDSBROUGH:** La calidad general de los PESF que examinamos es muy alta. Su valor principal es que constituyen un examen independiente de un grupo de expertos técnicos y un instrumento para determinar las medidas que deben tomarse para mejorar el sistema. El seguimiento no fue perfecto, debido a los problemas generales que he mencionado anteriormente, pero la supervisión del sector financiero después del PESF fue mejor que nunca. Por lo tanto, estos programas tienen un impacto duradero. El seguimiento tampoco fue adecuado en el ámbito de la organización de la asistencia técnica. Los países se declararon decepcionados por estos resultados. No hay duda de que es necesario mejorar el enfoque de coordinación de la ayuda a los países para el fortalecimiento de las capacidades.

**BOLETÍN DEL FMI: ¿Qué debe hacer el FMI para llevar a la práctica de manera más eficaz las conclusiones del PESF?**

**GOLDSBROUGH:** Podría establecerse un orden de prelación en las conclusiones del PESF y utilizarse un lenguaje más claro. Además, podrían adoptarse varias medidas para incorporar las conclusiones del PESF en los informes sobre las consultas del Artículo IV. El tema principal es cómo se establecen las prioridades. ¿Qué temas debería incluir el PESF y que países deberían ser objeto de un PESF o de una actualización? La cuestión es en qué ámbitos deberían asignarse los recursos. Centrarse en la estabilidad financiera mundial o el desarrollo del sector financiero tiene sus ventajas y desventajas. El PESF es un programa establecido en colaboración con el Banco Mundial, pero dentro del marco global cada institución debe encargarse de estos ámbitos distintos y establecer las prioridades dentro de los mismos. ■

El informe de la OEI sobre el examen del Programa de Evaluación del Sector Financiero está disponible en [www.imf.org](http://www.imf.org).

Acuerdos de derecho de giro, SAF y SCLP (al 31 de enero)

País miembro	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Monto aprobado	Saldo no utilizado
			(Millones de DEG)	
<b>Acuerdos de derecho de giro</b>				
Bolivia	2 de abril de 2003	31 de marzo de 2006	145,78	34,28
Bulgaria	6 de agosto de 2004	5 de septiembre de 2006	100,00	100,00
Colombia	2 de mayo de 2005	2 de noviembre de 2006	405,00	405,00
Croacia	4 de agosto de 2004	3 de abril de 2006	97,00	97,00
Iraq	23 de diciembre de 2005	22 de marzo de 2007	475,36	475,36
Macedonia, ex Rep. Yug. de	31 de agosto de 2005	30 de agosto de 2008	51,68	41,18
Perú	9 de junio de 2004	16 de agosto de 2006	287,28	287,28
República Dominicana	31 de enero de 2005	31 de mayo de 2007	437,80	288,94
Rumania	7 de julio de 2004	6 de julio de 2006	250,00	250,00
Turquía	11 de mayo de 2005	10 de mayo de 2008	6.662,04	4.996,53
Uruguay	8 de junio de 2005	7 de junio de 2008	766,25	674,30
<b>Total</b>			<b>9.678,18</b>	<b>7.649,86</b>
<b>Acuerdos en el marco del SAF</b>				
Serbia y Montenegro	14 de mayo de 2002	28 de febrero de 2005	650,00	62,50
Sri Lanka	18 de abril de 2003	17 de abril de 2006	144,40	123,73
<b>Total</b>			<b>794,40</b>	<b>186,23</b>
<b>SCLP</b>				
Armenia	25 de mayo de 2005	24 de mayo de 2008	23,00	16,44
Bangladesh	20 de junio de 2003	31 de diciembre de 2006	400,33	184,55
Benin	5 de agosto de 2005	4 de agosto de 2008	6,19	5,31
Burkina Faso	11 de junio de 2003	15 de agosto de 2006	24,08	6,88
Burundi	23 de enero de 2004	22 de enero de 2007	69,30	28,60
Camerún	24 de octubre de 2005	23 de octubre de 2008	18,57	15,92
Chad	16 de febrero de 2005	15 de febrero de 2008	25,20	21,00
Congo, República del	6 de diciembre de 2004	5 de diciembre de 2007	54,99	39,27
Congo, República Democrática del	12 de junio de 2002	31 de marzo de 2006	580,00	26,53
Dominica	29 de diciembre de 2003	28 de diciembre de 2006	7,69	2,32
Georgia	4 de junio de 2004	3 de junio de 2007	98,00	56,00
Ghana	9 de mayo de 2003	31 de octubre de 2006	184,50	79,10
Guyana	20 de septiembre de 2002	12 de septiembre de 2006	54,55	18,52
Honduras	27 de febrero de 2004	26 de febrero de 2007	71,20	30,52
Kenya	21 de noviembre de 2003	20 de noviembre de 2006	225,00	150,00
Malawi	5 de agosto de 2005	4 de agosto de 2008	38,17	32,75
Malí	23 de junio de 2004	22 de junio de 2007	9,33	4,01
Mozambique	6 de julio de 2004	5 de julio de 2007	11,36	4,88
Nepal	19 de noviembre de 2003	18 de noviembre de 2006	49,91	35,65
Nicaragua	13 de diciembre de 2002	12 de diciembre de 2006	97,50	27,85
Niger	31 de enero de 2005	30 de enero de 2008	26,32	14,57
República Kirguisa	15 de marzo de 2005	14 de marzo de 2008	8,88	6,35
Rwanda	12 de agosto de 2002	11 de junio de 2006	4,00	0,57
Santo Tomé y Príncipe	1 de agosto de 2005	31 de julio de 2008	2,96	2,54
Senegal	28 de abril de 2003	27 de abril de 2006	24,27	0,00
Sri Lanka	18 de abril de 2003	17 de abril de 2006	269,00	230,61
Tanzania	16 de agosto de 2003	15 de agosto de 2006	19,60	5,60
Tayikistán	11 de diciembre de 2002	10 de febrero de 2006	65,00	9,80
Zambia	16 de junio de 2004	15 de junio de 2007	220,10	33,01
<b>Total</b>			<b>2.688,99</b>	<b>1.089,15</b>

SAF = Servicio Ampliado del FMI.

SCLP = Servicio para el Crecimiento y la Lucha Contra la Pobreza.

En algunos casos, los totales no coinciden con las sumas debido al redondeo de las cifras.

Datos: FMI, Departamento Financiero.

## Cómo hacer frente a los desequilibrios mundiales

El cuantioso y creciente déficit en cuenta corriente de Estados Unidos, y los correspondientes superávits, sobre todo de las economías productoras de petróleo y en Asia, han suscitado la preocupación de que se produzca un ajuste desordenado de esos desequilibrios. ¿Debería el FMI, organismo encargado de garantizar la estabilidad financiera mundial y supervisar las políticas cambiarias de los países, ser más proactivo? Y, en tal caso, ¿cómo? Estos son algunos de los asuntos que se examinaron en el panel del 2 de febrero organizado por el American Enterprise Institute.

El Subsecretario del Tesoro de Estados Unidos para Asuntos Internacionales, Tim Adams, sostuvo que el FMI debería asumir una actitud más firme. En las consultas anuales con los países miembros, el Fondo se concentra en temas económicos internos. Aunque la elección del tipo de cambio le atañe a cada país, el FMI debería formular preguntas difíciles: ¿Es apropiado el régimen cambiario? ¿Es sostenible? Y, cuando corresponda, ¿qué estrategia de “salida” es adecuada? Según Adams, el problema es que demasiados países esperan a que las circunstancias sean extremas para abandonar un régimen insostenible. Ello puede ser costoso para el país en cuestión y también para otros países.

Adams señaló que es hora de que el FMI exprese su opinión sobre la congruencia de las políticas cambiarias respecto de las obligaciones internacionales de los países miembros y que lo haga con todos ellos, particularmente con los que tienen importancia sistémica. Ted Truman (Institute for International Economics (IIE)) sugirió que el FMI publique estimaciones cuantificadas de la magnitud del desajuste de los tipos de cambio de los países y que sus recomendaciones de políticas sean más explícitas e indiquen la apreciación o depreciación que debería experimentar una moneda.

### Desestigmatizar las consultas especiales

Adams también instó al FMI a “desestigmatizar” las “consultas especiales” con países cuyo tipo de cambio parece desajustado. El FMI realizó estas

consultas solo dos veces (Suecia, en 1982, y Corea, en 1987). Yusuke Horiguchi (Institute of International Finance) propuso celebrar simultáneamente consultas especiales con los países que contribuyen a los desequilibrios multilaterales y que el FMI formule un plan coordinado de medidas correctivas, y que luego realice un seguimiento público de su cumplimiento. Con la misma idea, Truman sugirió celebrar consultas especiales colectivas con un grupo de países asiáticos. Michael Mussa (IIE) aventuró que Estados Unidos podría ser el primero y solicitar su propia consulta especial. Para evaluar el actual déficit en cuenta corriente de este país y el posible desajuste del tipo de cambio, el FMI debería examinar esta cuestión desde una perspectiva mundial y abordar explícitamente el papel de los tipos de cambio asiáticos.



Massoud Hammad/FMI

### Responsabilidad compartida

Al día siguiente, en un discurso en la Universidad de California,

Berkeley, el Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, calificó las sugerencias de Adams de “interesantes y constructivas”, y señaló que se están tomando medidas para reforzar la supervisión cambiaria que lleva a cabo la institución. De Rato espera seguir debatiendo el tema con todos los países miembros en los próximos meses. Asimismo, recalcó que los desequilibrios mundiales deben considerarse “una responsabilidad compartida por los gobiernos de los países de importancia sistémica. Así, las acciones necesarias serán políticamente más fáciles y económicamente más eficaces”. Instó a Estados Unidos a aumentar su ahorro interno y a China y otros países asiáticos a flexibilizar sus regímenes cambiarios y ampliar las reformas de políticas para impulsar la demanda interna. De Rato advirtió que no hay que ser complacientes y afirmó que el desafío principal es eliminar los desequilibrios gradualmente y que, para hacerlo, es importante no tener la pretensión de que los desequilibrios mundiales no importan o que se solucionarán solos. ■

Sabina Bhatia  
FMI, Departamento de Relaciones Externas



Laura Wallace  
Directora

Sheila Meehan  
Redactora responsable

Elisa Diehl  
Jefa de producción

Christine Ebrahim-zadeh  
Redactora principal

Ina Kota  
Maureen Burke  
Lijun Li

Kelley McCollum  
Ayudantes de redacción

Julio Prego  
Diseñador gráfico

Graham Hacche  
Asesor Principal

Edición en español  
División de Español  
Departamento de Tecnología  
y Servicios Generales  
Lourdes Reviriego  
Traducción  
Martha A. Amas  
Corrección de pruebas  
Tania Fragnaud  
Composición gráfica

El Boletín (ISSN 0250-7240) es una publicación del FMI. Durante el año aparecen 22 números en español, francés e inglés, además de *El FMI en Foco*. Las opiniones e información publicadas no representan necesariamente la posición oficial del FMI. Los mapas que se publican para orientar a los lectores provienen de la sexta edición de *Atlas of the World*, de *National Geographic*; los nombres y las fronteras que aparecen en los mismos no reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio, ni tampoco la conformidad de la institución en relación con dichas fronteras. El material publicado puede reproducirse mencionando la fuente de información, salvo las fotografías e ilustraciones que no pueden reproducirse en forma alguna. La correspondencia debe dirigirse a: Current Publications Division, Room 7-106, IMF, Washington, D.C., 20431, EE.UU. Tel.: (202) 623-8585; correo electrónico: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

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

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