

## AUMENTO DE LOS COSTOS DE LA ENERGÍA

### El alza del petróleo es un reto para las autoridades económicas

**C**on la escalada de los precios del petróleo a casi US\$100 el barril, el aumento de los costos energéticos es un nuevo motivo de inquietud para los consumidores en un momento en que persiste la preocupación en las principales economías en torno a las consecuencias de la contracción del crédito.

En noviembre, el precio medio del petróleo de entrega inmediata (APSP, por sus siglas en inglés) marcó un nuevo máximo al rebasar los US\$94. Los tres principales precios de referencia también batieron récords: el West Texas Intermediate cerró a casi US\$99, en tanto que el Brent alcanzó los US\$96 y el Dubai cerró a más de US\$90. A pesar de cierta desaceleración a finales de noviembre, los precios del petróleo se mantuvieron altos y volátiles.

Pero la escala de los precios del petróleo no está afectando a todos por igual. Medida en euros y en DEG, el alza no ha sido tan brusca debido a la depreciación del dólar, la moneda que reciben

*(continúa en la página 210)*



Christian Charistius/Reuters

Tanques de almacenamiento de petróleo en Hamburgo, Alemania: Los precios mundiales del petróleo se han acercado a récords en las últimas semanas.

## El FMI brindará alivio de la deuda a Liberia

**E**l Director Gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, anunció el 12 de noviembre que el FMI ha obtenido compromisos de financiamiento suficientes por parte de los países miembros para que se pueda proporcionar alivio de la deuda a Liberia. Cuando se formalicen estos compromi-

sos, que ascienden a un total de alrededor de US\$842 millones, se iniciará un proceso de liquidación de los atrasos y de concesión de nuevo financiamiento del FMI que permitirá proporcionar alivio de la deuda a Liberia. Al referirse a este “avance sin precedentes” en la concesión de financiamiento, Strauss-Kahn señaló que representa un paso esencial en el camino emprendido para lograr que Liberia obtenga un alivio integral de la deuda.

El Director Gerente manifestó su agradecimiento a los países miembros por su generoso respaldo y se refirió a los esfuerzos realizados por muchos dirigentes en todo el mundo, incluidos los de los países de bajo ingreso, para obtener este financiamiento. Reconoció asimismo el papel desempeñado por la Presidenta de Liberia,

*(continúa en la página 210)*

## Quinto año de crecimiento pujante para América Latina

En 2008, América Latina podría lograr un quinto año consecutivo de crecimiento económico vigoroso.

Pero después de retroceder a un mínimo histórico en 2006, la inflación regional está avanzando paulatinamente en varios países, según señala el FMI en su informe

*(continúa en la página 215)*

### En este número

- 212 Cambio climático
- 214 El panorama europeo
- 215 Panorama latinoamericano
- 216 Oriente Medio y Asia
- 217 Asistencia técnica
- 220 Conferencia del FMI
- 222 Regímenes cambiarios
- 224 Notas breves



La Presidenta de Liberia, Ellen Johnson-Sirleaf, en la sede del FMI. El Gobierno de Liberia ha logrado importantes avances en la gestión macroeconómica y en las reformas, según el FMI.

Michael Spiloto/Foto del FMI



Laura Wallace

Directora

Jeremy Clift

Redactor Jefe

Elisa Diehl

Archana Kumar

James Rowe

Simon Willson

Redactores

Lijun Li

Kelley McCollum

Ayudantes de Redacción

Randa Elnagar

Asistente Editorial

Luisa Menjivar

Directora de Artes Gráficas

Julio Prego

Diseñador Gráfico

Michael Spilotro

Fotógrafo

Edición en español

División de Español

Departamento de Tecnología

y Servicios Generales

Lourdes Reviriego

Traducción

Eva Vilarrubí

Corrección de pruebas

Christine K. Brown

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](mailto: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](mailto: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](http://www.imfbookstore.org/imfsurvey) e inscribase 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](http://www.imf.org/imfsurvey).

## Escalada de los precios del petróleo

(continuación de la pág. 209)

los productores de petróleo (gráfico 1). Los efectos de dicha depreciación sobre los precios del petróleo se analizaron en la tercera cumbre de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), celebrada el 17 y el 18 de noviembre.

A finales de noviembre los mercados de futuros y opciones ya apostaban a que el promedio del APSP alcanzaría casi US\$88 el barril en el cuarto trimestre de 2007 y casi US\$87 el barril en 2008, y calculaban en alrededor de una en tres las probabilidades de que el crudo de Brent rebasase los US\$100 en abril de 2008.

Los detonantes del alza reciente han sido el deterioro de la situación geopolítica en Oriente Medio y algunas interrupciones de la producción relacionadas con las condiciones meteorológicas, lo que pone de relieve que en un entorno en que la capacidad de producción de petróleo excedentaria es limitada y las existencias están disminuyendo, los precios son muy sensibles a cualquier noticia que pueda indicar una escasez de la oferta en el futuro. Otro factor ha sido el debilitamiento del dólar. Sin embargo, lo más importante es que la capacidad excedentaria sigue siendo limitada y se prevé que

la oferta en los mercados petroleros se mantendrá en niveles muy bajos.

### La demanda supera la oferta

La demanda de petróleo sigue aumentando a un ritmo vigoroso, gracias al pujante crecimiento de los mercados emergentes, en especial China y Oriente Medio (gráfico 2). Si bien la Agencia Internacional de Energía ha revisado a la baja las proyecciones del incremento de la demanda de petróleo en el cuarto trimestre de 2007 debido a la desaceleración de la economía estadounidense, se prevé que la demanda mundial se mantenga vigorosa en 2008.

En cambio, la oferta no se ha mantenido a la par y las existencias están disminuyendo. En los primeros nueve meses de 2007 la oferta mundial de petróleo registró una reducción moderada de 100.000 barriles diarios (variación interanual), provocada por la baja de la producción de la OPEP y el crecimiento limitado de la producción en los países productores no pertenecientes a la OPEP. Así, las existencias comerciales en los países industriales disminuyeron en el tercer trimestre y en octubre, un período en el que suelen acumularse existencias.

## Liberia obtendrá alivio de la deuda

(continuación de la pág. 209)

Ellen Johnson-Sirleaf y su equipo, y por el Presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick.

### Avances

En enero de 2006, Johnson-Sirleaf asumió el cargo de presidenta de un país que emprendía un proceso de recuperación después de una guerra civil de 14 años concluida tres años antes. En el último informe del personal técnico del FMI sobre la economía del país se señala que la actividad económica se mantiene vigorosa y se prevé un crecimiento del PIB de alrededor del 8% en 2007.

Strauss-Kahn indicó que, a pesar de las circunstancias difíciles en la etapa de posconflicto, el Gobierno de Liberia ha logrado importantes avances en la gestión macroeconómica y en las reformas respaldadas por el

FMI mediante asistencia técnica y asesoramiento en materia de política económica.

Actualmente, el personal del FMI está finalizando las deliberaciones con las autoridades de Liberia en torno a un programa trienal respaldado por el organismo que contribuirá a afianzar la recuperación inicial de la economía, mantener el crecimiento vigoroso necesario para reducir la pobreza y restablecer la sostenibilidad de la deuda.

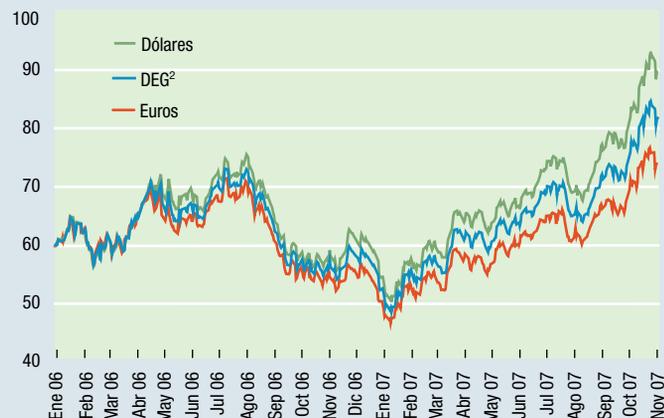
Este acuerdo sucede a las conversaciones mantenidas entre el FMI y el Gobierno de Liberia durante las Reuniones Anuales en octubre. El ex Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, subrayó en una declaración del 18 de octubre la necesidad de que la comunidad internacional avance en los esfuerzos para lograr la concesión de alivio de la deuda a Liberia. ■

Gráfico 1

## Precios récord

La depreciación del dólar ha exacerbado la reciente subida de los precios del petróleo.

(Precio medio del petróleo de entrega inmediata, dólares, DEG y euros)<sup>1</sup>



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Base = enero de 2006.

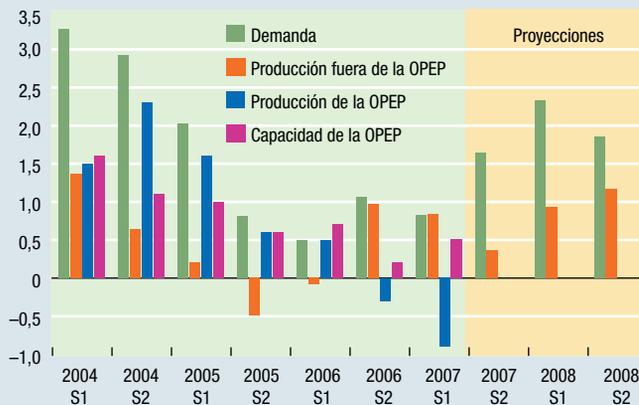
<sup>2</sup>DEG = derechos especiales de giro. El DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI. Su valor se basa en una cesta de monedas.

Gráfico 2

## Demanda fluctuante

La fuerte y continua demanda de petróleo ha puesto a prueba la oferta. Para 2007–08 se prevé un crecimiento vigoroso de la demanda.

(Variación anual en millones de barriles diarios)



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI; las proyecciones de la demanda y la oferta fuera de la OPEP fueron elaboradas por la Agencia Internacional de Energía.

Nota: OPEP= Organización de Países Exportadores de Petróleo.

S1 = primer semestre del año, S2 = segundo semestre del año.

La oferta ha ido a la zaga del crecimiento de la demanda debido a los crecientes obstáculos técnicos y económicos que afectan a la producción. Se prevé que la contracción del mercado se prolongará e incluso podría intensificarse, siempre y cuando el crecimiento del PIB siga siendo vigoroso en los países emergentes, como en China e India.

El análisis del FMI indica que, con el tiempo, la escalada prolongada de los precios tendrá sin duda el efecto de recortar la demanda —sobre todo en Estados Unidos— al generar una mayor sustitución del petróleo por otras fuentes de energía y fortalecer los incentivos para la conservación de la misma. No obstante, a corto plazo, la demanda podría no ser sensible a las variaciones de los precios.

### Debilitamiento del dólar

El alza del petróleo no es un caso aislado. Muchos otros productos básicos —los metales preciosos, los metales industriales como el plomo y el níquel, y los alimentos como el trigo y los aceites de soja y de palma— han registrado máximos en 2007. La depreciación del dólar ha exacerbado el alza del precio del petróleo en dólares. Medido en esa moneda, el APSP subió casi un 51% durante el año hasta mediados de noviembre de 2007, pero medido en euros el aumento fue aproximadamente de un 37%.

Aparte de este “efecto contable”, algunos analistas de los mercados señalan que el debilitamiento del dólar, combinado con la turbulencia financiera derivada de la crisis hipotecaria en Estados Unidos, puede haber llevado a los inversionistas a abandonar los activos financieros denominados en dólares y a refugiarse en los productos básicos como “activos alternativos”.

### Posible efecto macroeconómico

El alza de los precios del petróleo no ha tenido efectos significativos en la actividad mundial ni en la inflación. Este impacto limitado obedece a que la escalada de dichos precios iniciada en 2002 ha estado impulsada por la demanda, así como por una menor intensidad de utilización de energía, mercados de trabajo más competitivos y el fortalecimiento de la credibilidad de los marcos de política monetaria. En los países en desarrollo en particular, el vigoroso crecimiento mundial y el aumento de los precios de los productos básicos no petroleros han mitigado el impacto del alza de los precios del petróleo en las balanzas comerciales de muchos países.

No obstante, la subida reciente de los precios del petróleo probablemente elevará la inflación global en los próximos meses. Se estima que el efecto directo de este aumento sobre la inflación global en Estados Unidos

será de alrededor de ½ punto porcentual hasta fin de año.

Este efecto probablemente será menos pronunciado en otras economías avanzadas debido a la menor dependencia del transporte privado y a los aumentos más moderados de los precios en otras monedas.

### Presiones de recalentamiento

La situación es especialmente difícil en algunos países de mercados emergentes y en desarrollo por los que las presiones de recalentamiento resultan más preocupantes y el encarecimiento de los combustibles y los alimentos puede crear tensión en los presupuestos de los hogares y los saldos externos.

De cara al futuro, dado que la oferta se mantiene en niveles muy bajos, cualquier perturbación significativa de la misma podría empujar aún más los precios al alza.

La mayoría de los analistas de los mercados petroleros considera que quizás esta situación no mejore en los próximos meses, ya que las nuevas oportunidades de exploración limitadas restringirán la oferta. Suponiendo que el crecimiento del PIB se mantenga vigoroso en los países de mercados emergentes, es probable que los niveles altos e inestables de los precios del petróleo se conviertan en algo normal durante algún tiempo. ■

Kevin C. Cheng y Valerie Mercer-Blackman  
FMI, Departamento de Estudios

# El cambio climático y la economía mundial

La mayoría de los científicos coincide en que las emisiones de gases de efecto invernadero causadas por la actividad humana están aumentando la temperatura y alterando el clima del planeta.

Entre otras cosas, el cambio climático puede hacer subir el nivel del mar, multiplicar la frecuencia o la intensidad de las olas de calor, las sequías, los huracanes y las inundaciones, y mermar la biodiversidad.

Ni las consecuencias físicas y biológicas ni los costos económicos están claros, pero probablemente varían de una región a otra.

Y aunque el impacto directo del cambio climático se sentiría poco a poco, los pasos que pueden dar los gobiernos, las empresas y los particulares para mitigarlo —o para adaptarse— pueden tener consecuencias económicas y financieras inmediatas. Los asistentes a un taller organizado el 20 de septiembre por el Departamento de Estudios del FMI debatieron las dificultades analíticas y prácticas que esta cuestión plantea.

### Costos económicos

Todos los participantes subrayaron que las estimaciones de los costos económicos del cambio climático son sumamente inciertas. John Reilly (Massachusetts Institute of Technology) señaló que aunque la mayoría de los modelos apuntan a la probabilidad de que los costos agregados sean relativamente pequeños, estas estimaciones representan una tendencia central que sintetiza un abanico de posibilidades, desde efectos relativamente favorables hasta consecuencias catastróficas (véase el gráfico), y que posiblemente lo que preocupe más a los gobiernos sean las colas de la distribución.

Las estimaciones de un impacto suave ocultan grandes diferencias entre los países: es probable que las economías pequeñas, pobres y dependientes de los recursos naturales sean las más damnificadas. Robert Shackleton (Oficina del Congreso para el Presupuesto) y Francisco de la Chesnaye (Agencia de Protección

Ambiental) se hicieron eco de esas opiniones, puntualizando que los efectos del cambio climático en el crecimiento económico, el comercio internacional, las corrientes financieras y la migración dependerán de cómo respondan los sistemas físicos y biológicos al aumento de las temperaturas, y de cómo logren adaptarse los países al cambio climático y a las tensiones institucionales y sociales que probablemente genere.

### Cómo mitigar el cambio climático

Al analizar la dificultad de formular políticas que incentiven a los países a participar en un acuerdo internacional para la mitigación del cambio climático, Warwick McKibbin (Universidad Nacional de Australia) manifestó que esas políticas deben ser resistentes a la incertidumbre.

Si una economía crece más rápido de lo previsto inicialmente, por ejemplo, los costos de mitigación subirán, será más difícil cumplir las metas fijadas originalmente en un plan basado en el volumen (es decir, de tope y trueque) y se diluirán los incentivos del país para participar en un acuerdo internacional de tope y trueque.

El alza de los costos sería considerablemente menor con un plan basado en el precio (un impuesto sobre el carbono) o un plan híbrido que convirtiera un plan basado en el volumen en un plan basado en el precio mediante una válvula de escape si los costos de la mitigación superan cierto nivel.

William Pizer (Resources for the Future) recalcó, entre otras cosas, la importancia de la competitividad internacional a la hora de concertar acuerdos internacionales sostenibles. Pizer precisó que para el sector empresarial de los países que están contemplando la adhesión a un acuerdo internacional el factor crítico es si podrán seguir compitiendo con los productores ubicados en países no adheridos.



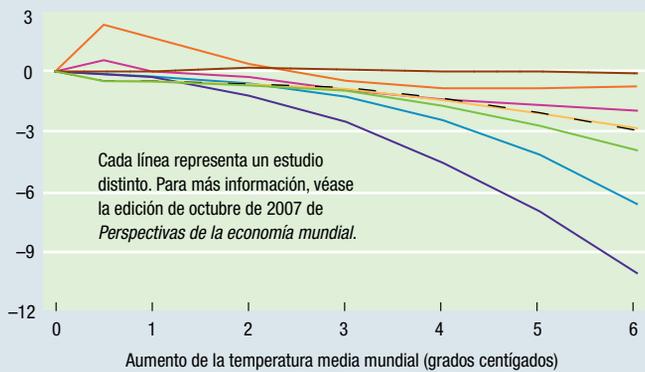
Alexander Joe/AFP

Cultivo de maíz en Bikita, Zimbabue: Este país se ha visto afectado por la sequía en varias provincias.

## Los costos en cifras

Los diferentes estudios sobre el impacto macroeconómico del cambio climático apuntan a una amplia variedad de costos.

(Pérdidas promedio del PIB per cápita; porcentaje del PIB mundial)



Cada línea representa un estudio distinto. Para más información, véase la edición de octubre de 2007 de *Perspectivas de la economía mundial*.

Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, apéndice 1.2, octubre de 2007.

Nicholas Stern (London School of Economics) hizo hincapié en que, si bien es verdad que las economías avanzadas deben ponerse a la vanguardia de la campaña de mitigación, la participación de las economías en desarrollo resulta crucial. Stern propuso concertar un acuerdo internacional que combine metas firmes de emisión

para cada país desarrollado y planes de trueque para los países en desarrollo. Estos temas probablemente sigan en el candelero en los próximos años, mientras los países debaten el futuro del Acuerdo de Kioto, que vence en 2012.

## El papel del FMI

Sin ser un centro de especialización en los aspectos científicos del cambio climático, el FMI se está preparando para evaluar sus implicaciones macroeconómicas y las políticas con las que se podría oponerle resistencia. Como parte de esa estrategia, busca compenetrarse más con los retos que el cambio climático le planteará a largo plazo a la economía mundial, sentando bases para el asesoramiento a los países miembros y para la contribución a los esfuerzos mundiales en este ámbito.

Ya se está llevando a cabo una labor considerable en colaboración con el Banco Mundial, la organización hermana del FMI. Entre otras cosas, se preparó un apéndice para la edición de octubre de 2007 del informe *Perspectivas de la economía mundial* que resume lo que se sabe hasta la fecha sobre las principales dimensiones económicas del cambio climático y los debates sobre la respuesta que corresponde darle. ■

Natalia Tamirisa

FMI, Departamento de Estudios

## El reto del cambio climático

Entre 1906 y 2005 la temperatura mundial promedio subió alrededor de 0,7°C, y se prevé que los gases de efecto invernadero causen nuevos aumentos sustanciales en las próximas décadas. El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático, galardonado con el Premio Nobel, proyecta que —de no adoptarse ninguna medida— las emisiones incrementarán la temperatura mundial promedio entre 1,1°C y 6,4°C para 2100. Los aumentos serán más notables en las regiones septentrionales de América del Norte, Europa y Asia, con cambios menos marcados —pero aun así importantes— en las zonas tropicales.

Se esperan también otros efectos. Es probable que la configuración mundial de las precipitaciones se transforme, y muchas zonas secas se volverán aun más secas. También podrían producirse más cambios en las precipitaciones de muchas zonas tropicales y en las tendencias estacionales, lo cual puede afectar la sostenibilidad de grandes segmentos de la población y ciertos recursos naturales esenciales. Se prevé que el riesgo de inundaciones será mayor al intensificarse las lluvias y subir el nivel del mar. Además, aumentaría la frecuencia o la intensidad de los fenómenos climáticos extremos, como huracanes, inundaciones, olas de calor y sequías, sobre todo en África, Asia y el Caribe.

Aparte de estos efectos, podría haber “puntos de cambio radical” que, de superarse, causarían secuelas climáticas más graves e irreversibles. Entre estos se incluyen la posibilidad de un deshielo acelerado de los glaciares, un cambio de sentido de la Corriente del Golfo de México y un derretimiento en gran escala de la tundra de Canadá, China y Rusia.

### Medidas de política

Si bien las opiniones difieren en cuanto a su alcance y urgencia, existe un amplio consenso sobre la necesidad de adoptar medidas para reducir los graves riesgos económicos que plantean los niveles de calentamiento previstos en el caso de no tomarse ningún recaudo. No obstante, el problema del alcance de las medidas de política ha generado un animado debate, lo cual refleja las diferentes evaluaciones de los costos y beneficios relativos de intervenir o no intervenir.

Una de las dificultades centrales reside en lograr un acuerdo entre los principales países emisores con respecto a la ejecución de las políticas destinadas a limitar las futuras emisiones de gases de efecto invernadero. Los primeros pasos hacia la cooperación internacional —entre los que se destaca el Protocolo de Kioto— no

dieron todos los resultados que se esperaba. Estados Unidos no ratificó el Protocolo y no se comprometió a cumplir con la reducción de las emisiones que se le asignó. Otros países que sí lo ratificaron aún no han alcanzado los niveles que les corresponden.

Ciertas medidas adoptadas por países que no han suscrito el Protocolo de Kioto, como Australia y Estados Unidos en particular, han contribuido a la creación y divulgación de nuevas tecnologías concebidas para promover la eficiencia energética. Asimismo algunos países han hecho esfuerzos por reformar los sistemas de fijación de precios de la energía y reducir la deforestación a fin de incrementar la seguridad energética y disminuir la contaminación del aire. En todos estos casos, la restricción del crecimiento de las emisiones de gases de efecto invernadero ha generado importantes beneficios suplementarios.

Estas campañas, sumadas a una variedad de marcos y procesos internacionales más amplios en vías de elaboración, seguramente ayudarán a reducir las emisiones perjudiciales. Pero para enfrentar este reto deberán adquirir mucho más alcance, profundidad y eficiencia, teniendo debidamente en cuenta la necesidad de distribuir esa carga de manera equitativa. ■

# Europa: Sobrellevar la turbulencia en los mercados

Gracias a la solidez de sus cimientos económicos, Europa seguramente podrá superar sin grandes problemas los trastornos financieros desatados por las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos. En las economías avanzadas, el crecimiento promedio disminuirá al 2,2% del PIB en 2008, según las previsiones, frente al 2,7% en 2007. En las economías emergentes, mantendrá un ritmo pujante del 5,7% en 2008, frente al 6,3% en 2007 (cuadro). Pero la falta de solución de los problemas crediticios constituye un riesgo insoslayable.

### Las secuelas de la crisis hipotecaria

La resiliencia de la economía mundial, aunada a la solidez de las políticas macroeconómicas y la creciente integración comercial y financiera de Europa, han forjado una economía regional vigorosa. Tras años de crecimiento deslucido, las economías avanzadas de Europa superarían a Estados Unidos este año y el próximo, y las economías emergentes que mejor funcionan van a la zaga únicamente de las economías en desarrollo de Asia en términos de crecimiento.

Pero la turbulencia crediticia es un riesgo crítico, sobre todo para las economías avanzadas de la región. El sistema financiero general continúa operando sin dificultad, salvo en los mercados del crédito y del dinero. No cabe mucha duda de que una crisis financiera prolongada afectaría a la economía real, sobre todo en un contexto de apreciación del euro y de alzas inesperadamente fuertes del precio del petróleo.

Aunque las vulnerabilidades externas son relativamente elevadas, la convulsión financiera hasta ahora no ha influido demasiado en los mercados emergentes de Europa, poco dependientes de los mercados interbancarios y de los productos financieros complejos. Pero en esta parte de la región también se agudizaron los riesgos, especialmente en los países que financian profundos desequilibrios en cuenta corriente con préstamos de bancos extranjeros. En ese sentido, es posible

### Desaceleración en el horizonte

Se prevé que la economía europea se enfriará en 2008, y los riesgos se han agudizado. Pero eso no impediría un crecimiento saludable, sobre todo en las economías emergentes.

(Porcentaje)

	Crecimiento del PIB real		
	2006	2007	2008
Economías avanzadas de Europa <sup>1</sup>	2,9	2,7	2,2
Economías emergentes de Europa <sup>1,2</sup>	6,6	6,3	5,7
Zona del euro	2,8	2,5	2,1
Economías avanzadas de Europa			
Alemania <sup>3</sup>	2,9	2,4	2,0
España <sup>3</sup>	3,9	3,7	2,7
Francia <sup>3</sup>	2,0	1,9	2,0
Italia <sup>3</sup>	1,9	1,7	1,3
Reino Unido <sup>4</sup>	2,8	3,1	2,3
Suiza	3,2	2,4	1,6
Economías emergentes de Europa			
Hungría <sup>4</sup>	6,4	5,6	4,6
Polonia <sup>4</sup>	3,9	2,1	2,7
República Checa <sup>4</sup>	6,1	6,6	5,3
Rusia	6,7	7,0	6,5

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

<sup>1</sup>PIB promedio ponderado según la paridad del poder adquisitivo.

<sup>2</sup>Montenegro aún no figura en la base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*.

<sup>3</sup>Pertenece tanto a la Unión Europea como a la zona del euro.

<sup>4</sup>Miembro de la Unión Europea.

que la turbulencia financiera vaticine una corrección saludable de la exuberancia del pasado, ajustando los diferenciales de riesgo a los fundamentos económicos, imponiendo más disciplina crediticia y contribuyendo a corregir los desequilibrios externos.

### Terreno desconocido

La conmoción crediticia dificulta la tarea de sustentar el crecimiento sin recalentar la economía, sobre todo en el caso de las economías avanzadas. Aunque su respuesta hasta ahora ha sido generalmente eficaz, los bancos centrales tendrán que seguir preparados para proporcionar liquidez.

En la zona del euro y otras economías avanzadas, la política monetaria se mantiene sin cambios, tal como corresponde teniendo en cuenta los riesgos a la baja. El pronóstico básico apunta a una disipación paulatina de esos

riesgos y en ese caso será necesario un nuevo endurecimiento monetario, pero se trata de una alternativa que obviamente habrá que replantearse si la desaceleración se prolonga.

En las economías emergentes, las presiones inflacionarias y las vulnerabilidades externas podrían justificar nuevos aumentos de las tasas de interés. En los países donde las herramientas de la política monetaria no son eficaces o no existen, el endurecimiento deberá adoptar la forma de ajuste fiscal.

### Lagunas en la supervisión

La crisis de los préstamos hipotecarios de alto riesgo puso de relieve la necesidad de reformar el sector financiero. Las pérdidas sufridas por varias instituciones europeas revelan que los marcos prudenciales van a la zaga de la innovación financiera. Las entidades que supervisan este ámbito en Europa tendrán que ser más eficientes y cerciorarse de que los nuevos productos financieros no aprovechen las lagunas que existen en los marcos prudenciales.

Con todo, la innovación financiera resulta clave para poder seguir compitiendo. Lo que hay que lograr es imprimir más eficacia a los regímenes prudenciales, las redes de protección financiera y los mecanismos de solución de crisis sin por eso frenar la innovación.

### Atención a la política fiscal

Más allá de la conmoción actual, Europa debe afrontar tareas difíciles para sustentar un crecimiento razonablemente fuerte. La región necesita más reformas estructurales para estimular el crecimiento y debe agilizar la consolidación fiscal para costear el envejecimiento de la población. Al recortar el gasto público, las economías avanzadas estarán más preparadas para una desaceleración económica, y las economías emergentes podrán suavizar la presión de la demanda —alimentada por la rápida convergencia del crecimiento— y hacerle contrapeso a la rápida aceleración del endeudamiento privado. ■

Luc Everaert

FMI, Departamento de Europa

## Quinto año de crecimiento pujante para América Latina

(continuación de la pág. 209)

*Perspectivas económicas: Las Américas*, presentado en São Pablo, Brasil, el 9 de noviembre.

Por el momento, América Latina y el Caribe parecen haber escapado a las consecuencias de la turbulencia financiera mundial desatada el verano pasado por la contracción del mercado de la vivienda en Estados Unidos. Pero esos problemas han “incrementado significativamente los riesgos a la baja” para la región, afirma el FMI en su informe semestral. Las principales fuentes de riesgo son la desaceleración del crecimiento externo —que podría afectar a los precios de los productos básicos— y la posibilidad de que los mercados de crédito mundiales y de Estados Unidos se contraigan aún más.

Más allá de las condiciones externas, la “sostenibilidad” de la expansión latinoamericana dependerá también de mantener “la solidez de las posiciones fiscales subyacentes” en los países y de “la fortaleza de los sectores financieros internos”. El informe indica que los superávits fiscales y de la cuenta corriente externa están comenzando a contraerse a causa del aumento del gasto público y de las importaciones.

### Políticas sólidas

Aun así, el panorama general es “positivo”, declaró Anoop Singh, Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI. “Esta es una recuperación y una etapa de crecimiento diferente de las anteriores” y “no creemos que vaya a terminar tan prematuramente como las demás” gracias a la solidez de las políticas fiscales y monetarias, que le permiten a la región adaptarse mejor a la evolución de las condiciones externas, precisó Singh ante la prensa en Washington.

El FMI pronostica un crecimiento regional del orden del 5% en 2007 y del 4¼% en 2008. La disminución se debe al deterioro de las condiciones externas y a las limitaciones de capacidad en algunos países.

Con todo, 2008 sería el quinto año seguido de crecimiento superior al 4%, el mejor desempeño registrado por América Latina en décadas (cuadro).

Aunque la región puede adaptarse a la actual turbulencia financiera internacional y a cierta desaceleración del crecimiento de Estados Unidos, se vería más gravemente afectada en caso de que las economías industrializadas —y sobre todo la estado-unidense— sufrieran una ralentización pronunciada y de que se produjera una contracción del crédito en los mercados financieros. Si esa eventualidad se concretara en los próximos meses y si los precios de los productos básicos volvieran a ceder, el crecimiento latinoamericano se resentiría considerablemente y caería incluso a 2½% en 2008, casi 2 puntos porcentuales por debajo de la proyección básica.

### Escasez de energía

En algunos países, “la escasez de energía también podría suponer riesgos para las perspectivas de crecimiento”, y en muchas naciones los trastornos de los precios de los alimentos están acentuando los riesgos inflacionarios. La previsión global es que la inflación de América Latina y el Caribe subirá del 5% el año pasado al 5,4% este año y al 5,7% el próximo.

El avance del fenómeno refleja tanto el encarecimiento mundial de los alimentos

como el aumento de la demanda agregada, empujada por la expansión económica. Como la importación está creciendo más que la exportación y los precios de los productos básicos se han estabilizado, los ingresos en concepto de exportación ya no suben con tanta rapidez y los superávits en cuenta corriente están bajando en la mayor parte de los países.

Entre tanto, los superávits fiscales —que tocaron máximos en 2006— disminuirían alrededor del 2% del PIB este año y 1¼% el próximo, a medida que se restrinjan los ingresos y aumente el gasto público. “A menos que se frene el crecimiento del gasto, muchos países de la región probablemente regresarán a una situación de déficit primario estructural en 2008”, advirtió el informe.

Gracias a la expansión han retrocedido considerablemente la pobreza y la desigualdad, dos de los problemas a largo plazo más acuciantes de América Latina. Para proteger ese logro habrá que sustentar una tendencia progresiva de crecimiento e inversión productiva, ámbitos en los que la región ha avanzado pero no tanto como otras economías de mercados emergentes. El FMI señala que para “remediar la persistente desigualdad y el alto nivel de pobreza” es esencial focalizar mejor el gasto social, lo cual ha llevado a la región a elaborar modelos eficaces. ■

### Continúa la prosperidad

Se prevé que el PIB real mantendrá un ritmo saludable de crecimiento en 2008 en América Latina, América Central y el Caribe.

(Crecimiento porcentual del PIB real registrado a fin de año)<sup>1</sup>

	1995–2004	2005	2006	2007	2008
América Latina y el Caribe	2,6	4,6	5,5	5,0	4,3
América del Sur	2,4	5,1	5,5	5,6	4,7
América Central	3,7	4,5	5,9	5,4	4,9
El Caribe	4,2	6,5	8,4	6,0	4,4

Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico.

<sup>1</sup>Ponderado según la paridad del poder adquisitivo.

# Pronóstico muy favorable, aunque con nubarrones inflacionarios

La región de Oriente Medio y Asia central está creciendo a un ritmo de 6½% este año y para 2008 se prevé más o menos la misma tasa. Las perspectivas generales son favorables, pero la economía mundial plantea nuevos riesgos a la baja y la región debe despejar obstáculos importantes para sustentar la pujanza del crecimiento y reducir más la pobreza y el desempleo.

El crecimiento de esta región —dividida en exportadores de petróleo, países de bajo ingreso y mercados emergentes— será superior a la tasa mundial en 2007 por octavo año consecutivo y está superando el crecimiento demográfico.

En el grupo de exportadores de petróleo, el crecimiento rondará 6½% este año y el próximo, apuntalado por la actividad fuera del sector petrolero. Los países de bajo ingreso registran la expansión más rápida, de 9%, aunque ese porcentaje sería menor en 2008. Se calcula que los países de mercados emergentes crecerán poco menos de 6% en 2007, pero 6½%–7% el año próximo.

La inflación repuntó a alrededor del 8½% y es probable que en 2008 disminuya apenas ligeramente; en los países exportadores de petróleo llegará al 10%, frente al 7% del año pasado. Se mantiene baja en Arabia Saudita, Bahrein y Kuwait, que tienen sistemas comerciales abiertos, mercados laborales flexibles y limitaciones de capacidad menos estrictas, y que además transmiten poco el encarecimiento del combustible a los precios internos. El nivel más alto de inflación probablemente se registre en Azerbaiyán, Irán, Libia y Qatar debido a la presión generada por el aumento de la demanda interna —alimentada por el alza de los sueldos públicos— y por las restricciones de la oferta. En la mayoría de los países las recientes subidas de los precios de los alimentos están comenzando a agudizar la presión inflacionaria.

### Cambios regionales

La región ha experimentado aumentos del ingreso per cápita, una aceleración de la integración económica y cambios de los sistemas económicos nacionales. La diversificación es

### Crecimiento sólido

Los países de bajo ingreso que importan petróleo van a la cabeza. (Variación porcentual anual)

	2006	Est. 2007	Proy. 2008
<b>Medio Oriente y Asia central</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>
Exportadores de petróleo	6,2	6,6	6,4
Países de bajo ingreso	9,3	9,3	8,8
Mercados emergentes	6,8	5,9	6,6

Fuentes: Autoridades nacionales, y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

cada vez más amplia, y en los países que integran el Consejo de Cooperación del Golfo (Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán y Qatar), el sector no petrolero gana en importancia. También están adquiriendo más peso las fuerzas de mercado y el sector privado.

Los indicadores del desarrollo están mejorando. El número de indigentes (o sea, la población que vive con menos de US\$1 diario) ha disminuido, la esperanza de vida se ha prolongado y la fecundidad ha bajado. La región es un imán de inmigración y hoy tiene 650 millones de habitantes. La población de los Emiratos Árabes Unidos y de Qatar se ha cuadruplicado, haciendo posible un crecimiento vigoroso pero a la vez tensionando la infraestructura. Pese a la pujanza reciente de la expansión económica, el desempleo apenas ha bajado y en muchos países supera el 10%.

### ¿Gasto o ahorro?

Este año la aceleración del gasto en proyectos de infraestructura e inversión social —alimentada por las exportaciones de gas y petróleo— jugó en contra del ahorro en los países exportadores: se calcula que el superávit de su cuenta corriente externa se reducirá a alrededor del 17% del PIB (US\$264.000 millones) este año, frente al 21% (US\$275.000 millones) el año pasado, lo cual contribuirá a nivelar los desequilibrios mundiales en cuenta corriente. Los países de bajo ingreso también están gastando más este año, a diferencia de

los mercados emergentes, cuyo gasto como proporción del PIB ha bajado en promedio.

La mayor parte de los países de mercados emergentes y de bajo ingreso están en déficit. En el primer grupo, el déficit creció a 2½% y se mantendría a ese nivel en 2008; en el segundo, aumentaría hasta rondar un 3½% del PIB, más que nada a causa del fuerte incremento de la importación, empujada por la demanda interna. Aun así, el impacto del encarecimiento del petróleo en la cuenta corriente de algunos países que lo importan se vio neutralizado en parte por la llegada de remesas y el alza de los precios de las exportaciones.

La inversión extranjera directa en la región se ha cuadruplicado desde 2002 y este año superaría los US\$80.000 millones. Gracias a ella y a los grandes superávits en cuenta corriente, las reservas internacionales oficiales aumentaron sustancialmente y a fin de año rozarían los US\$790.000 millones, de los cuales US\$675.000 millones estarían en manos de los exportadores de petróleo.

### Cuestiones de política

Aunque las perspectivas de Oriente Medio y Asia central son prometedoras, podrían quedar opacadas, por ejemplo, debido a los conflictos y a los problemas de seguridad. Pesa también el riesgo de una desaceleración profunda del crecimiento mundial, sobre todo teniendo en cuenta la creciente integración de la región con la economía mundial y su dependencia de la exportación de productos básicos. El empeoramiento de las condiciones financieras internacionales, por su parte, podría obstaculizar la llegada de capitales.

Entre los principales retos cabe mencionar la gestión de la afluencia excepcional de divisas, que abre oportunidades de crecimiento a largo plazo en algunos países pero desató presiones inflacionarias en otros; el logro de sostenibilidad fiscal y externa en algunos países; el desarrollo ininterrumpido del sector financiero; el avance incesante hacia la diversificación, y la promoción de una expansión económica liderada por el sector privado. ■

# El FMI mejorará la eficacia de la asistencia con los donantes

La función del FMI de brindar asesoramiento técnico y conocimientos especializados a los países miembros resulta esencial en una economía globalizada. El FMI procura intensificar su colaboración con los donantes en su programa de asistencia técnica. El objetivo es mejorar la eficacia de la asistencia técnica y la capacitación potenciando las estrategias de los donantes en materia de asistencia para el desarrollo.

La asistencia técnica —que en una proporción superior al 80% va dirigida a países de ingreso bajo y mediano bajo— es un beneficio primordial de la condición de miembro del FMI y tiene por objeto desarrollar las instituciones y capacidades que los países necesitan para diseñar e implementar políticas macroeconómicas que fomenten el crecimiento. Para garantizar una fuerte identificación de los países con los programas, la asistencia técnica del FMI se diseña y se presta en el contexto de las estrategias y prioridades de cada país beneficiario en lo tocante a reformas económicas.

### Acuerdos de colaboración con los donantes externos

Aunque la mayor parte de la asistencia técnica del FMI se financia con recursos propios, los fondos proporcionados por donantes bilaterales y multilaterales cumplen una función cada vez más importante en tanto permiten que el organismo satisfaga las necesidades de los países en ese ámbito.

“La participación de los donantes en nuestro programa de asistencia técnica emana directamente de nuestro mandato de promover la cooperación económica internacional”, afirma Murilo Portugal, Subdirector Gerente del FMI. “Creemos que los acuerdos de colaboración sólidos entre los países beneficiarios y los donantes permiten que la asistencia técnica del FMI se desarrolle sobre la base de un diálogo más inclusivo y dentro de un marco coherente de desarrollo. Es por ello que los beneficios de la contribución de los donantes van más allá del mero aspecto financiero”.



Yang Jianhua/SIPA

La expansión prevista del Canal de Panamá ha impulsado las fusiones transfronterizas entre las instituciones financieras de América Central, lo que ha fomentado la colaboración entre los gobiernos regionales y el FMI en el fortalecimiento de la supervisión.

Desde principios de los años noventa, la cooperación entre el FMI y los donantes en proyectos de asistencia técnica se ha incrementado de manera constante. El respaldo externo —en forma de donaciones proporcionadas al FMI— financia hoy alrededor de una quinta parte del total de la asistencia técnica que presta la institución. De los más de 25 donantes que respaldan esa labor, el Gobierno de Japón sigue siendo el mayor contribuyente.

Desde 1990, el respaldo total de Japón al programa de asistencia técnica del FMI ha superado los US\$230 millones e incluye proyectos en más de 120 países dentro de todos los ámbitos de competencia del FMI. Además de Japón, el Departamento para el Desarrollo Internacional del Reino Unido y la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos de Suiza son otros dos contribuyentes fundamentales del programa, cada uno de los cuales ha financiado más de US\$20 millones de asistencia técnica en el último decenio.

En coincidencia con el desarrollo del programa de asistencia técnica del FMI, los

acuerdos con los donantes se han ampliado en forma similar y comprenden donaciones de Alemania, Australia, Austria, Brasil, Canadá, China, Dinamarca, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, India, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelandia, los Países Bajos, Portugal, la República de Corea, Rusia, Singapur, Suecia, el Banco Africano de Desarrollo, el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Europeo de Inversiones, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial, la Comisión Europea y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

### Mecanismo tripartito único

En el marco de su colaboración con los donantes para financiar la asistencia técnica, el FMI promueve un mecanismo tripartito de características únicas. Alfred Kammer, Director de la Oficina de Gestión de la Asistencia Técnica del FMI, afirma: “Vemos en el programa de asistencia técnica del FMI grandes oportunidades para que los donantes, los países beneficiarios y el FMI trabajen mancomunadamente:

Primero, la asistencia técnica del FMI está integrada con sus actividades de supervisión y de préstamo, y las sinergias resultantes permiten diseñar y prestar nuestra asistencia técnica como parte del diálogo habitual y permanente que la institución mantiene con los países. Los países beneficiarios valoran el hecho de que, cuando el FMI formula ciertas recomendaciones en los programas de supervisión o de préstamo, puede respaldar la implementación de las mismas con asistencia técnica. A su vez, es importante para los donantes saber que, cuando financian un proyecto de asistencia técnica, esta se prestará en estrecha consulta con el país que la recibe.

Segundo, la asistencia técnica del FMI se concentra en ámbitos de importancia macroeconómica crítica en los que el FMI posee la mayor ventaja comparativa. Además, por congregarse el FMI a casi todos los países del mundo, su asistencia se nutre de la experiencia y el conocimiento obtenidos en una diversidad de regiones y países con diferentes niveles de desarrollo.

Tercero, al trabajar en estrecha colaboración entre sí, tanto el FMI como los donantes pueden coordinar mejor la asistencia que respectivamente brindan a los países. Se evita así una duplicación inútil de esfuerzos y se avanza hacia el objetivo de mayor cooperación entre los socios para el desarrollo en el marco de la Declaración de París sobre armonización de la ayuda”.

Los centros regionales de asistencia técnica son un claro ejemplo de la intensa colaboración entre el FMI, sus donantes y los países beneficiarios. Los seis centros regionales reciben la mayor parte de su financiamiento de países donantes, organismos internacionales y bancos regionales de desarrollo.

La experiencia lograda con estos centros es muy alentadora, y su estructura de gobierno ha merecido especiales elogios. La dirección estratégica del programa de trabajo de cada centro está a cargo de un comité directivo integrado por donantes, representantes de los países beneficiarios y el FMI. Este mecanismo ha servido para garantizar una fuerte identificación de todas

las partes interesadas con las actividades del centro respectivo.

### Fortalecimiento de la colaboración

Con miras al futuro, establecer relaciones más estrechas con los donantes, los países beneficiarios y otros socios para el desarrollo es un objetivo clave del FMI. “Contamos con donantes que respaldan fervientemente nuestra labor de asistencia técnica, y es preciso reforzar esa relación”, dice Kammer, y añade: “Para ello, el FMI procurará mejorar la eficacia de la prestación de asistencia técnica, incrementando la transparencia y mostrando resultados concretos”.

El FMI también espera reforzar la participación de los donantes mediante la adopción de una estrategia a mediano plazo para planificar su asistencia técnica. De ese modo, la institución podría combinar mejor las necesidades de asistencia técnica de los países con las estrategias de financiamiento de los donantes y así lograr una situación en la que “todos ganan”. ■

*Seng Chee Ho*

*FMI, Oficina de Gestión de la Asistencia Técnica*

## El FMI respalda la reforma estadística de los Emiratos Árabes Unidos

**E**n el marco de sus esfuerzos por mejorar su sistema estadístico, los Emiratos Árabes Unidos (EAU) están elaborando un índice mensual de precios al consumidor con el apoyo de la asistencia técnica del FMI.

En 2005, al aumentar cada vez más los ingresos petroleros y experimentar deficiencias en el sistema federal de estadística que afectaban negativamente el análisis y la formulación de políticas, los EAU se pusieron en contacto con el FMI para llegar a un acuerdo de colaboración en el desarrollo de indicado-

res estadísticos clave, en particular el índice de precios al consumidor (IPC).

Desde entonces, con la ayuda del FMI, se ha avanzado en la elaboración de este indicador económico que, según las previsiones, se implementará en mayo de 2009. Las autoridades del país también están interesadas en recibir asistencia para aplicar una estrategia más amplia orientada a mejorar la coordinación entre las principales entidades estadísticas de los siete emiratos.

### Necesidad de datos adecuados

La elaboración de datos económicos adecuados es uno de los requisitos esenciales para una gestión macroeconómica eficaz. Dada la complejidad de las economías modernas y los rezagos inherentes a los instrumentos de política macroeconómica, los países deben tener la capacidad para identificar cualquier tendencia negativa en su economía y aplicar las medidas correctivas apropiadas.

El IPC, cuya variación porcentual es un indicador de la inflación, constituye uno de los indicadores estadísticos nacionales

seguidos con más atención. En los EAU el Ministerio de Economía compila un IPC anual que abarca todo el país, pero tiene algunas deficiencias metodológicas y se divulga con un rezago de tres meses, lo que no satisface las necesidades de los usuarios.

El diálogo continuo entre las autoridades de los EAU y el personal técnico del FMI, que dio lugar a un entendimiento firme de las necesidades y limitaciones estadísticas del país, sentó las bases para el rápido desarrollo del IPC mensual a partir de principios de 2007. Un equipo del FMI visitó Abu Dhabi, proporcionó asesoramiento técnico y llegó a un acuerdo con las autoridades sobre un plan de trabajo para la elaboración del índice.

En una primera etapa se publicará un índice de precios provisional, antes de divulgar un IPC más sólido, para satisfacer la necesidad de datos más puntuales. La publicación del IPC mensual, compilado de acuerdo con las normas internacionales, está prevista para mayo de 2009. ■

*Claudia Dziobek y Florina Tanase*  
*FMI, Departamento de Estadística*



Karim Sahib/AFP

Mercado en Dubai: Los Emiratos Árabes Unidos están elaborando un índice mensual de precios al consumidor que se publicará en mayo de 2009.

# Prometedoras reformas presupuestarias en Mozambique

La devastadora guerra civil de Mozambique terminó en 1992, y las diversas reformas estructurales emprendidas desde entonces ayudaron al país a alcanzar una tasa media de crecimiento anual del 8% entre 1996 y 2006. Esta admirable evolución del crecimiento y las reformas se ha convertido en pauta para los procesos de reconstrucción posconflicto. Un componente clave de la estrategia ha sido la adopción de un amplio programa de reforma de la gestión financiera pública financiado por donantes.

Pese a algunos reveses, el programa ha ido por buen camino, gracias al fuerte compromiso de las autoridades, el constante apoyo de los donantes y un intenso programa de asistencia técnica del FMI, ejecutado siempre al amparo del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza y, más recientemente, del Instrumento de Apoyo a la Política Económica.

### Paso a paso

La actual reforma de la gestión financiera pública de Mozambique tuvo su origen en una reunión de un Grupo Consultivo en 1996 en que las autoridades presentaron sus planes a los principales donantes y organismos de financiamiento.

Para combatir el carácter aislado y mal coordinado de los proyectos respaldados por los donantes, Mozambique empezó a reformar la gestión financiera pública desde varios ángulos: en 1998 elaboró un marco fiscal a mediano plazo; en 2001 reforzó la capacidad de planificación para preparar el primer Documento de Estrategia de Lucha contra la Pobreza, y en 2002 promulgó una sólida ley orgánica de presupuesto para todo el gobierno (*Lei do Sistema de Administração Financeira do Estado*, o ley SISTAFE) para garantizar el uso eficiente y transparente de los fondos públicos.

En 2002, después de que las autoridades pidieran una mayor coordinación de los donantes, un grupo de estos —integrado

por los gobiernos de Bélgica, Dinamarca, Noruega, el Reino Unido y Suecia, y por la Unión Europea— acordó mancomunar recursos en un fondo destinado a apoyar la reforma de la gestión financiera pública de Mozambique.

Por su parte, el gobierno creó la UTRAFE, una unidad de gestión del Ministerio de Finanzas encargada de llevar a cabo las reformas, implantando además varios



Reparación de cables de alta tensión en Mozambique: Todas las entidades del gobierno estarán sujetas a una ley que busca el uso eficiente y transparente de los fondos públicos.

mecanismos de supervisión, como un comité de dirección compuesto por funcionarios de alto rango del Ministerio de Finanzas, y un grupo de garantía de calidad, integrado por expertos internacionales en gestión financiera pública.

### Tecnología básica

Desde su promulgación, la ley SISTAFE ha sido el eje de la reforma de la gestión financiera pública de Mozambique, en particular en lo que respecta a la disposición de informatizar dicha gestión. A tal fin, el gobierno recurrió al apoyo de donantes para poner en marcha el proyecto e-SISTAFE en 2002, e invitó al FMI a que fuera la principal fuente de asesoramiento de la UTRAFE para la implementación de dicho proyecto.

Así, durante 2002–06 el FMI, en calidad de organismo de ejecución de los fondos

de los donantes, elaboró el programa de trabajo y contrató a dos expertos residentes a largo plazo sobre cuestiones de gestión financiera pública. La dependencia encargada fue el Departamento de Finanzas Públicas, que también se ocupó de brindar a los dos expertos asistencia técnica e información en forma continua, a veces mediante misiones de diagnóstico e inspección, en estrecha coordinación con el Departamento de África.

La participación del FMI ha sido clave a la hora de definir algunos de los aspectos técnicos básicos del e-SISTAFE. El proyecto en general ha avanzado bien, pese a ciertos contratiempos debidos a la escasa capacidad de la UTRAFE, al lento proceso de aprobación de las reglamentaciones de la ley y a las dificultades de crear la cuenta única de tesorería y de incorporar en el sistema los registros de presupuestos anteriores.

Estos obstáculos se han superado gracias al férreo compromiso de las autoridades, premiado por los donantes con un apoyo sustancial y sostenido, y a la alta calidad de la asistencia proporcionada por los expertos residentes del FMI.

### Desafíos pendientes

El proyecto e-SISTAFE aún dista mucho de llegar a su fin, y para 2007–09 están previstas ampliaciones importantes. Sin embargo, después de varios años de intensa participación del FMI, las autoridades de Mozambique están listas para seguir avanzando en la ejecución del proyecto con la ayuda de donantes y recibir solo asesoramiento periódico por parte del FMI.

No obstante, a fin de garantizar la sostenibilidad de las reformas aún hay que abordar cuestiones fundamentales, como la necesidad de obtener el respaldo constante de la comunidad internacional y de reemplazar gradualmente los asesores externos con funcionarios públicos locales. ■

Teresa Dabán y Mario Pessoa  
FMI, Departamento de Finanzas Públicas

# Los tipos de cambio en la mira de los expertos



Eugenio Salazar/IMF photo

En varios estudios presentados en la octava Conferencia Jacques Polak sobre investigación económica que celebra anualmente el FMI, se considera el impacto de los fundamentos de la economía y la política económica en el tipo de cambio.

La octava conferencia anual del FMI sobre investigación económica, inaugurada a mediados de noviembre en Washington por el nuevo Director Gerente del organismo, Dominique Strauss-Kahn, se centró en el ámbito cambiario, en medio de constantes inquietudes ante las fluctuaciones de los mercados de divisas y las desalineaciones de los tipos de cambio. Algunos de los temas abordados fueron el papel internacional del dólar, el desequilibrio del comercio internacional, los modelos cambiarios y las circunstancias en que conviene abandonar un tipo de cambio fijo.

El invitado de honor fue Stanley Fischer, Gobernador del Banco de Israel y ex Primer Subdirector Gerente del FMI, que habló de los sistemas cambiarios, la supervisión y el asesoramiento. Peter Garber (Deutsche Bank), Michael Mussa (Peterson Institute of International Economics) y David Wessel (*The Wall Street Journal*) participaron en un foro sobre los tipos de cambio y el desempeño de la economía moderado por Simon Johnson, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI.

La conferencia se organiza en homenaje a Jacques Polak, cuyos 70 años de dedicación a la economía internacional y cuya contribución histórica al FMI fueron elogiados efusivamente por Strauss-Kahn y John Lipsky, Primer Subdirector Gerente del FMI.

### Creciente interdependencia

En la apertura, Strauss-Kahn resaltó tres temas vinculados que representaron el núcleo de la conferencia: la creciente interdependencia macroeconómica generada por la globalización, la determinación de los tipos de cambio y las cuestiones cambiarias desde la perspectiva de la economía política. En referencia

al primer tema, citó a Linda Goldberg y Cedric Tille, cuya tesis en “Macroeconomic Interdependence and the International Role of the Dollar” es que la política monetaria del banco central estadounidense o europeo puede tener efectos de amplio alcance en los países que comercian en dólares, aun si el comercio directo con Estados Unidos o la zona del euro es insignificante. “Esto reviste especial importancia para el dólar y el euro”, afirmó Strauss-Kahn.

La interacción entre los tipos de cambio y el comercio internacional de bienes resulta indispensable para analizar la dependencia y los desbordamientos entre países. Tommaso Monacelli y Roberto Perotti (Università Bocconi) subrayaron la importancia de la política fiscal para el tipo de cambio real y la balanza comercial. En todos los países de la OCDE incluidos en su estudio, el aumento del gasto público causa una depreciación del tipo de cambio real y un déficit de la balanza comercial, mientras que en Estados Unidos el efecto comercial es leve.

En cuanto al grado de ajuste del tipo de cambio real necesario para mejorar el saldo en cuenta corriente de Estados Unidos —tema de incesante debate—, Robert Dekle, Jonathan Eaton y Samuel Kortum calibraron un nuevo modelo comercial y concluyeron que equilibrar las cuentas corrientes podría exigir pequeños ajustes salariales, tanto relativos como reales; por ejemplo, los salarios de Estados Unidos (que tiene el mayor déficit) deberían retroceder alrededor de un 10% en relación con los de Japón (que tiene el mayor superávit).

### Determinación de los tipos de cambio

Según Strauss-Kahn la determinación de los tipos de cambio a lo largo del tiempo es un tema “de máxima importancia” para

el FMI. Al hacer referencia a la Decisión sobre la Supervisión Bilateral adoptada este año —un marco integral de supervisión de las economías nacionales arraigado en el concepto de estabilidad externa—, el Director Gerente subrayó que para una supervisión eficaz no basta conocer las circunstancias de cada país; se necesitan también herramientas analíticas sólidas para cerciorarse de que los tipos de cambio concuerden con los fundamentos a mediano plazo de la economía. Esas herramientas tienen en cuenta la limitación de que las sobrevaloraciones de algunas partes del mundo deben estar compensadas por subvaloraciones en otras partes, o bien una coherencia multilateral.

Strauss-Kahn resaltó la labor del Grupo Consultivo sobre Tipos de Cambio (CGER, por sus siglas en inglés) del FMI, que ahora incluye los principales mercados emergentes, además del mundo industrial.

Lipsky describió al CGER como una herramienta analítica de avanzada para una supervisión bilateral y multilateral imparcial, y señaló que los análisis cambiarios futuros del FMI incluirán productores de recursos naturales no renovables y algunos países de bajo ingreso que han adquirido peso en la economía mundial. Asimismo, sigue avanzando la labor de integrar las decisiones sobre inversiones de cartera al CGER.

En su estudio “Financial Exchange Rates and International Currency Exposures”, Philip Lane y Jay C. Shambaugh destacan que la denominación de la posición externa de un país en una moneda extranjera puede influir decisivamente en los ajustes externos. En otro ámbito, Richard Clarida y Daniel Waldman (Universidad de Columbia) examinaron el impacto de la política monetaria en el tipo de cambio, argumentando que el anuncio de un nivel de inflación inesperadamente alto puede causar una apreciación del tipo de cambio nominal si el banco central tiene una meta de inflación instrumentada con una regla de Taylor.

Charles Engel, Nelson C. Mark y Kenneth D. West explican en “Exchange

Rate Models Are Not as Bad as You Think” que si un tipo de cambio flexible lleva incorporada información sobre fundamentos macroeconómicos futuros, como lo implican los modelos estándar, es necesario imputarles a esos modelos poca capacidad de predicción y eximirlos de los parámetros convencionales de evaluación. Los autores proponen distintas alternativas de evaluación y muestran que estos modelos podrían ser capaces de explicar la volatilidad cambiaria observada.

### Economía política

Las limitaciones políticas que enfrentan las autoridades económicas de un país



Dominique Strauss-Kahn: La supervisión eficaz permite que las sobrevaloraciones de algunas partes del mundo estén compensadas por subvaloraciones en otras partes.

Eugenio Salazar/IMF photo

son bien conocidas. Dos trabajos presentados en la conferencia abordaron aspectos prácticos del tema.

En su estudio sobre las actitudes respecto de la política cambiaria, Lawrence Broz, Jeffrey Frieden y Stephen Weymouth utilizan datos de una muestra para explicar que las decisiones de diferentes operadores del sector privado pueden depender de la fluctuación de los tipos de cambio. Strauss-Kahn señaló que este trabajo pone de relieve la dimensión de la política económica y que podría servir para explicar por qué los países suelen oponer resistencia

a las presiones tanto hacia la depreciación como hacia la apreciación de su moneda.

En su análisis, Irineu de Carvalho Filho y Marcos Chamon, del Fondo Monetario Internacional, exploran el “impacto distributivo de la fluctuación de los tipos de cambio” y muestran que en Brasil y México los efectos de la apreciación de la moneda en los precios de los bienes de consumo suelen beneficiar más a los hogares pobres que a los más prósperos, aunque la población rural pobre ve mermados más sus ingresos cuando la moneda se aprecia.

### Cuestiones de política

Dos de las monografías analizan la reacción de la economía —sobre todo en la vertiente cambiaria— ante un shock imprevisto. Ricardo J. Caballero y Guido Lorenzoni (MIT) explican las intervenciones cambiarias en los países que experimentan afluencias de capital y apreciaciones persistentes del tipo de cambio real. Según los autores, corresponde intervenir si hay riesgo de que el tipo de cambio sobreerreaccione y si el mercado de exportación está restringido financieramente. Sergio Rebelo y Carlos Végh, que estudiaron estrategias óptimas para abandonar un tipo de cambio vinculado a otra moneda tras un alza inesperada del gasto público, muestran que conviene romper la vinculación lo antes posible frente a un shock fiscal profundo, aun si abundan las reservas internacionales.

En el estudio “Fear of Declaring: Do Markets Care What Countries Say about Their Exchange Rate Policies?”, Adolfo Barajas, Lennart Erickson y Roberto Steiner se preguntan por qué los mercados emergentes temen declarar el régimen cambiario seleccionado, y sugieren que los mercados internacionales de capital suelen favorecer a los países con un régimen clasificado como flexible. Por su parte, Jeffrey Frankel y Shang-Jin Wei presentaron una nueva técnica para estimar el grado de flexibilidad de facto del tipo de cambio de una moneda. ■

*Julian Di Giovanni*  
FMI, Departamento de Estudios

## La bipolaridad de los regímenes cambiarios continúa, lentamente

Las crisis económicas de la década pasada obligaron a muchos países a replantearse el régimen cambiario y abandonar los sistemas más vulnerables, como la paridad blanda —o sea, el tipo de cambio vinculado a otra moneda, pero ajustable— por la paridad dura o la flotación libre.

En un conocido ensayo de 2001, titulado “Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?”, Stanley Fischer, entonces Primer Subdirector Gerente del FMI y hoy Gobernador del Banco de Israel, predijo que el auge de la bipolaridad en muchas economías avanzadas y de mercados emergentes —que fue particularmente notable en los años noventa— probablemente continuaría. La paridad blanda había resultado insostenible en los países con cuentas de capital abiertas, y las crisis cambiarias que hubo ya desde los años setenta habían revelado una “trinidad imposible”: ningún país puede mantener simultáneamente un tipo de cambio fijo, movilidad del capital y una política monetaria independiente.

Invitado de honor de la octava conferencia anual del FMI sobre investigación económica, el 15 de noviembre Fischer retomó el tema de la bipolaridad a la luz de las experiencias de la última década. Señaló que los países desarrollados y de mercados emergentes siguen abandonando la paridad blanda —un régimen en el cual el gobierno se compromete a defender un tipo de cambio determinado o una banda cambiaria estrecha— a favor de la paridad dura o la flotación, menos propensas a la crisis, aunque a un ritmo más lento (gráfico). En cambio, otros países, mayormente en desarrollo, se están alejando de la flotación para adoptar regímenes intermedios.

Fischer explicó que la expansión de la bipolaridad en las economías avanzadas y emergentes fue más rápida en

la década pasada debido más que nada al lanzamiento del euro y a las crisis financieras que sufrieron los mercados emergentes. En esta década no se han producido episodios de una escala parecida, pero el hecho de que en Europa la Unión Económica y Monetaria siga creciendo lentamente en cantidad de miembros significa que es probable que la bipolaridad continúe entre las economías avanzadas y emergentes.

### Dos salvedades

Aunque en términos generales la evolución reciente de los regímenes cambiarios en los países desarrollados y de mercados emergentes está de acuerdo con la concepción bipolar, Fischer destacó dos salvedades importantes a esa hipótesis. Primero, el avance de la bipolaridad se observa en los países con cuentas de capital abiertas, aunque algunos mercados emergentes (incluidos en el gráfico) aplican controles de capital considerables.

Fischer ya había dejado constancia de esa salvedad en su análisis de 2001: “En el caso de los países abiertos a las corrientes internacionales de capital: i) los vínculos cambiarios blandos no son sostenibles, pero ii) se puede elegir entre una amplia

variedad de regímenes cambiarios flexibles, y (iii) es de presumir que la política de la mayoría de los países no será indiferente a las fluctuaciones de los tipos de cambio. . . En el caso de los países que aún no están abiertos a las corrientes internacionales de capital, [las posibilidades en cuanto al tipo de cambio] incluyen la variedad completa de regímenes cambiarios”. Pero quizá la salvedad original “no recibió el énfasis que merece”, puntualizó Fischer.

Segundo, la flotación no tiene por qué ser necesariamente libre; también puede ser controlada. De hecho, en las categorías de mercados emergentes y otros de la muestra de Fischer hay más regímenes de flotación controlada que independiente. Aun entre los países de mercados emergentes con flotación independiente hay muchos que intervienen significativamente y con frecuencia, lo cual demuestra que “no debe de haber prácticamente ningún país que sea indiferente al comportamiento del tipo de cambio”.

### Inquietud en torno a la supervisión

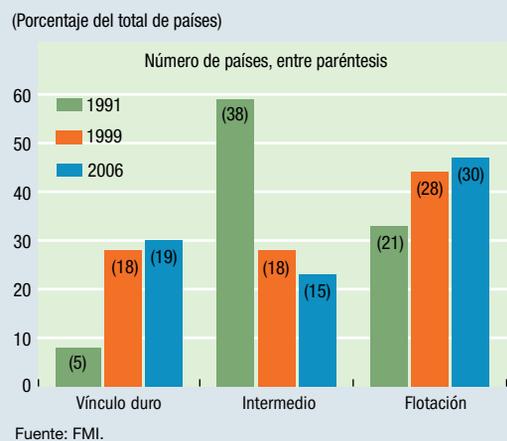
Al referirse a la supervisión y al asesoramiento del FMI, Fischer señaló que la Decisión sobre la Supervisión Bilateral adoptada este año “otorga un lugar central a las políticas cambiarias en el proceso de supervisión”. Con todo, se manifestó inquieto porque la decisión se centra en las políticas cambiarias —y no en las políticas nacionales y cambiarias, o en las “políticas globales”— y por lo tanto su focalización es “demasiado estrecha”. Asimismo, dijo esperar que la nueva decisión no redujese el alcance de los informes del Artículo IV sobre las pequeñas economías, ya que constituyen “la evaluación más exhaustiva y profesional de la economía y las políticas económicas de un país”. ■

Archana Kumar

FMI, Departamento de Relaciones Externas

### Bipolaridad creciente

La bipolaridad sigue extendiéndose en los países avanzados y de economías emergentes, pero a un ritmo más lento.



# Profunda reforma del sistema presupuestario alemán

Alemania adoptaría un sistema de presupuestación por resultados y de contabilización en base devengado como parte de un programa de reformas recomendado hace poco por un grupo de tareas del Ministerio de Hacienda. El grupo trabajó más de un año en este tema con la asistencia del Departamento de Finanzas Públicas del FMI. Los objetivos de la reforma son mejorar la eficiencia del gasto y fortalecer la política fiscal.

En la actualidad, Alemania tiene un sistema tradicional de presupuestación por partidas, que le asigna fondos a cada ministerio según el costo previsto de “insumos” como el personal y el material de trabajo. Este método tiene poco que ver con los tipos de servicios (“productos”) que presta el ministerio o con los resultados que se espera obtener gracias a esos servicios. Como lo comprueban cada vez más países, no se trata de una estructura presupuestaria que contribuya a decidir correctamente las prioridades de gasto.

Para remediar la situación, el grupo de tareas contempla el uso de “presupuestos por producto”—también denominados “programas”— basados en productos y resultados. Lo que se busca es que durante la etapa de elaboración del presupuesto se preste más atención a la cantidad de dinero que se asignará, por ejemplo, a los servicios preventivos antes que al tratamiento de enfermedades, o a la enseñanza primaria en contraposición a la terciaria.

### Presupuestos por producto

Según las propuestas del grupo de tareas, los presupuestos por producto no se utilizarían ya desde el comienzo para las afectaciones presupuestarias parlamentarias, sino que los aplicaría internamente el gobierno al elaborar el presupuesto. Lógicamente, el siguiente paso sería volcar la ley presupuestaria anual dentro de un marco programático.



La Cancillera de Alemania, Angela Merkel, en una escuela de su país: Las reformas presupuestarias se centran en decisiones tales como otorgar financiamiento a la enseñanza primaria en contraposición a la terciaria.

Fabrizio Bensch/Reuters

La adopción del sistema contable por valores devengados obedece a motivos de política fiscal y eficiencia del gasto. Tal como lo sostiene el FMI desde que publicó la edición de 2001 del *Manual de estadísticas de finanzas públicas*, Alemania reconoce que la base devengado presenta un panorama contable más completo de la sostenibilidad fiscal que la base caja.

Esto se debe a que la contabilidad por valores devengados reconoce sistemáticamente en el balance del gobierno los activos financieros y los pasivos que no representan una deuda convencional —como por ejemplo el dinero que se les adeuda a los proveedores o las obligaciones de pago jubilatorio a los funcionarios públicos— pero que son igualmente importantes para la sostenibilidad fiscal. Hay cada vez más conciencia de que, al medir mejor los costos de producción, este sistema contable facilita la gestión de los activos y la prestación de servicios.

### Regla de oro

En el caso de Alemania se suma otro factor fiscal de relevancia: la Constitución nacional contiene una “regla de oro” que básicamente exige utilizar el endeudamiento únicamente para financiar la inversión, no el consumo.

La interpretación que se le ha dado hasta ahora a esta regla es que permite financiar todos los gastos de capital —en otras palabras, la inversión bruta— mediante el endeudamiento. Pero según un informe de marzo de este año preparado por un consejo de expertos, esa interpretación significa que con la deuda se está financiando no solo la formación nueva de capital público, sino también el consumo de activos en existencia. Esto permite que los ciudadanos de hoy transfieran el costo de utilización de la infraestructura pública a los contribuyentes de mañana.

A fin de remediar ese problema, el consejo de expertos recomendó una interpretación más estricta de la regla de oro que limita el endeudamiento a la inversión neta, o sea, a los gastos de capital menos la depreciación. Para eso es necesario medir la depreciación, lo cual a su vez requiere un sistema de valores devengados.

Sin embargo, aún no se ha tomado ninguna decisión sobre el estatus de la regla de oro ni sobre una reforma más amplia del marco de las finanzas públicas.

### Financiamiento basado en los pagos

El grupo de tareas recomendó que la adopción de la contabilidad sobre la base devengado no vaya acompañada, al menos de momento, por la presupuestación en valores devengados. Así, el presupuesto alemán continuará asignando fondos a los ministerios basándose en los pagos que tienen permitido efectuar, más que en los costos que deberán asumir.

La decisión es acertada. Los pocos países que presupuestan por valores devengados (entre los que se destacan Australia, Nueva Zelanda, el Reino Unido y Dinamarca) adoptaron ese sistema años después de haber pasado al régimen contable sobre la base devengado, y aun así la transición fue ardua y compleja. ■

Marc Robinson

FMI, Departamento de Finanzas Públicas

## Sólido crecimiento y baja inflación en Arabia Saudita

Arabia Saudita está experimentando un sólido crecimiento y bajas tasas de inflación, impulsados por los niveles máximos de los precios del petróleo, y se prevé que esta tendencia continuará a mediano plazo. El riesgo principal para estas perspectivas es la disminución poco probable de la demanda mundial de petróleo, como señala el FMI en su evaluación anual de la economía saudita.

Según las proyecciones, el crecimiento será del 4,1% en 2007, a pesar de la contracción prevista de la producción de petróleo, y está respaldado por la actividad vigorosa en el sector no petrolero.

Para los próximos cinco años (2008–12), se prevé un crecimiento real promedio del 5,6%. Si bien la demanda del sector público seguirá siendo un motor importante del crecimiento, la actividad en el sector no petrolero se ampliará aún más gracias a la implementación sostenida de reformas estructurales.

## Desembolsos para la reducción de la pobreza en Nepal y Mali

El Director Ejecutivo del FMI aprobó desembolsos a favor de Nepal y Malí por un total de US\$19 millones en el marco de sendos acuerdos respaldados por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP).

El Directorio aprobó el desembolso de US\$16,9 millones a favor de Nepal tras el quinto y último examen del acuerdo trienal en el marco del cual este país recibió un total de US\$79,1 millones. El Subdirector Gerente del FMI, Takatoshi Kato, encomió los esfuer-

zos realizados por Nepal para la implementación de políticas macroeconómicas prudentes y reformas estructurales en circunstancias políticas difíciles.

Por su parte, Malí recibió el sexto y último desembolso por un monto de US\$2,1 millones en el marco de un acuerdo por un total de US\$14,6 millones aprobado en junio de 2004. Los préstamos concesionarios en el marco del SCLP tienen por objeto respaldar las estrategias de reducción de la pobreza diseñadas por los países pobres.

## Kenya recibe US\$59 millones mientras avanza las reformas

El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el desembolso de US\$59 millones a favor de Kenya en el marco del acuerdo trienal respaldado por el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza aprobado en 2003. El Primer Subdirector Gerente, John Lipsky, destacó el crecimiento vigoroso de la economía, respaldado por una gestión macroeconómica eficaz y el avance de las reformas estructurales. También señaló el fortalecimiento de la situación externa. Lipsky advirtió que el fuerte aumento del gasto previsto en el presupuesto para 2007/08 plantea algunos riesgos. No obstante, las autoridades están tomando medidas para hacerles frente.

## La flexibilidad cambiaria ayuda a Colombia

El régimen cambiario flexible ayudó a Colombia a resistir la reciente turbulencia financiera mundial, señaló el FMI al término del examen anual de la economía colombiana. La institución indicó que el crecimiento se mantendrá vigoroso en 2007 y se desacelerará hasta el 5% en 2008, mientras que la inflación se reducirá. Según el FMI, la economía colombiana ha tenido un desempeño impresionante. El crecimiento registrado fue el más rápido desde fines de los años setenta y superó el promedio latinoamericano.



Daniel Muñoz/Reuters



Claire Soares/Reuters

## El FMI respalda el programa económico de Senegal

El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo trienal en el marco del Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE) a favor de Senegal para respaldar los esfuerzos realizados en la consolidación de la estabilidad macroeconómica, el desarrollo del potencial de crecimiento y la reducción de la pobreza.

El objetivo del IAPE es atender las necesidades de los países miembros de bajo ingreso que no necesitan o no desean asistencia financiera del FMI, pero que procuran recibir de la institución asesoramiento, seguimiento y aval de sus políticas económicas. El IAPE es un instrumento voluntario. Según el Director Gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, a pesar de las dificultades, Senegal ha alcanzado un alto grado de estabilidad macroeconómica y ha experimentado un crecimiento vigoroso en los últimos 10 años. El IAPE es el nuevo paso adecuado en las relaciones del FMI con Senegal.

## Léalo antes en el Boletín del FMI en línea

El *Boletín del FMI* ahora tiene una versión en línea que se actualiza varias veces por semana. La versión ampliada de los resúmenes de esta página puede consultarse (en inglés) en [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey).

## 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" de la versión en línea (en inglés). Buzón de correspondencia por Internet: [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org).

## Novedades: Publicaciones

### Estudios de casos de países en situación de posconflicto: Respaldo del FMI

En un nuevo libro del FMI se analiza el proceso de restablecimiento de los sistemas financieros y monetarios en los países en situación de posconflicto. La publicación incluye relatos que demuestran la valentía de la población de estos países. En el estudio sobre Rwanda se señala que el Banco Nacional de este país se enfrentó a una situación muy diferente de la existente antes del genocidio: un gran número de

puestos de altos funcionarios está ocupado ahora por nuevos funcionarios ya que los anteriores perdieron la vida o tuvieron que huir del país.

*Building Monetary and Financial Systems: Case Studies in Technical Assistance*, Charles Enoch, Karl Habermeier, Marta Castello-Branco (compiladores), Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C., 2007, US\$29.