

Capítulo 2



Capítulo 2 La supervisión para promover el crecimiento y la estabilidad financiera y macroeconómica

El FMI vigila el sistema monetario y financiero internacional para garantizar su funcionamiento fluido y para detectar factores de vulnerabilidad que podrían menoscabar su estabilidad. Con el mismo fin, supervisa las políticas económicas de los 185 países miembros, les proporciona análisis y asesoramiento, y los alienta a adoptar políticas que promuevan la estabilidad financiera y macroeconómica y el crecimiento sostenido. Las actividades de supervisión que el FMI realiza en los ámbitos mundial y nacional se complementan con evaluaciones periódicas de la evolución a escala regional, que incluyen las políticas económicas que se aplican en el marco de acuerdos regionales, como las uniones monetarias. Esta combinación de vigilancia y asesoramiento se denomina supervisión (recuadro 2.1).

En el ejercicio 2007, el FMI introdujo varias innovaciones en sus actividades de supervisión. Se experimentó con un nuevo foro —las consultas multilaterales— en el que los países, o las entidades compuestas de grupos de países, pueden abordar colectivamente temas de interés común. El FMI programó la primera consulta multilateral para ayudar a los países miembros a hacer frente a los riesgos derivados de los actuales desequilibrios mundiales. Asimismo, dedicó más atención a los efectos de desbordamiento entre países; hizo más hincapié en la evolución regional para poder entender mejor su incidencia en los países y en la economía mundial; ajustó el enfoque de las consultas del Artículo IV, para lo cual se concentró más en asuntos cambiarios y del sector financiero; y reforzó sus actividades de comunicación para promover políticas sólidas y para generar consenso en torno a ellas (véase más información al respecto en el capítulo 5).

Más allá de los cambios en la gestión cotidiana de la supervisión, el Directorio Ejecutivo procuró reforzar y modernizar el marco de supervisión del FMI. Uno de los planteamientos de la Estrategia a Mediano Plazo es prestar mayor atención al objetivo original de la supervisión, es decir, evaluar la compatibilidad del tipo de cambio y las políticas macroeconómicas con la estabilidad nacional e internacional. En el ejercicio 2007, el Directorio Ejecutivo examinó la Decisión de 1977 del FMI sobre la supervisión de las políticas de tipo de cambio, la cual, junto con el Artículo IV del Convenio Constitutivo, es la guía básica de la supervisión, y analizó las formas para fijar con más claridad las prioridades de la supervisión.

El FMI también dio pasos para integrar mejor el análisis del sector financiero en las consultas del Artículo IV y en la supervisión regional y para determinar los vínculos entre el sector financiero y la macroeconomía. Para apoyar estos esfuerzos, a comienzos del ejercicio 2007 se creó el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital (recuadro 2.2). Como parte de la reorganización de las funciones del FMI en el sector financiero que se llevó a cabo en el ejercicio 2007, la responsabilidad por las tareas relativas a la lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT) se centralizó en el Departamento Jurídico, que comparte funciones con el Departamento de Mercados

Recuadro 2.1 Actividades de supervisión

La supervisión mundial la ejerce el Directorio Ejecutivo mediante exámenes de la evolución y las perspectivas mundiales de la economía y del mercado financiero. Las deliberaciones del Directorio se basan en gran medida en dos estudios que el personal técnico prepara y publica por lo general dos veces al año: *Perspectivas de la economía mundial* y *Global Financial Stability Report* (informe sobre la estabilidad financiera mundial). El Directorio también lleva a cabo exámenes informales de la evolución de la economía y los mercados financieros a escala mundial. Otro instrumento importante de la supervisión en el plano mundial es el Informe anual sobre regímenes de cambio y restricciones cambiarias (*Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions*), que el FMI ha publicado desde 1950¹.

Al ingresar en el FMI, cada país se compromete, en virtud del Artículo IV del Convenio Constitutivo de la institución, a procurar aplicar políticas que estimulen un crecimiento económico ordenado con estabilidad de precios y a evitar manipular los tipos de cambio para obtener ventajas competitivas desleales. Otro compromiso que adquiere el país frente al FMI es el de proporcionar información sobre su economía. En virtud del Artículo IV, el FMI ha de efectuar un seguimiento del cumplimiento de estas obligaciones por parte de los países, y con ese fin el personal técnico visita los países en misiones regulares (por lo general anuales) que se conocen como consultas del Artículo IV². (El personal técnico a menudo realiza visitas informales entre las consultas.) La misión técnica del FMI recopila datos económicos y financieros y analiza con los funcionarios del gobierno y del banco central la evolución de la economía desde la última visita, así como las políticas aplicadas por el

país en los ámbitos cambiario y monetario, fiscal, estructural y del sector financiero. Con frecuencia, la misión también se reúne con otros grupos, como legisladores, sindicatos, expertos académicos y participantes del mercado financiero. La misión elabora un resumen de sus conclusiones y recomendaciones en materia de políticas y lo entrega a las autoridades del país, quienes pueden optar por publicarlo. Un vez de regreso en Washington, la misión técnica redacta un informe en el que se describen la situación económica y las conversaciones con las autoridades y se evalúan las políticas económicas del país. El informe se somete al Directorio Ejecutivo para su examen y debate. Las opiniones del Directorio se resumen y se transmiten al gobierno del país. A través de este tipo de evaluación paritaria, la comunidad mundial brinda orientación y asesoramiento sobre políticas a cada uno de sus miembros, con lo cual las políticas nacionales se benefician de la experiencia internacional. Si el país está de acuerdo, el texto íntegro del informe de la consulta del Artículo IV y una nota de información al público, en la que se resumen las deliberaciones del Directorio, se publican en el sitio del FMI en Internet, de conformidad con la política de transparencia de la institución (véase el capítulo 5).

Para complementar estos exámenes sistemáticos y regulares de los países miembros, el Directorio Ejecutivo evalúa las condiciones y políticas económicas de los países que han recibido préstamos del FMI y celebra con frecuencia reuniones informales para analizar la evolución económica de los distintos países. Los países pueden participar, si así lo eligen, en el Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) del FMI y el Banco Mundial o solicitar Informes sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOCN).

1 En el apéndice II de este Informe, "Financial Operations and Transactions", se resumen los regímenes cambiarios de los países miembros (cuadro II.9). "De facto classification of exchange rate regimes and monetary policy framework". El apéndice puede consultarse en el CD-ROM y en la página web del FMI www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2007/eng/index.htm.

2 El Convenio Constitutivo del FMI puede consultarse en www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm.

Recuadro 2.2 El Departamento de Mercados Monetarios y de Capital

En el ejercicio 2007 se creó el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital como resultado de las recomendaciones presentadas en noviembre de 2005 en el informe del Grupo Externo de Estudio de la Organización de la Labor del FMI sobre el Sector Financiero y los Mercados de Capital (un grupo de expertos creado por la Gerencia del FMI)¹. El nuevo departamento, una fusión del Departamento de Mercados Internacionales de Capital y el Departamento de Sistemas Monetarios y Financieros, centraliza las responsabilidades, las funciones y los conocimientos del organigrama anterior en una nueva estructura que brinda apoyo a otros departamentos del FMI.

El nuevo departamento formula políticas y realiza labores analíticas y técnicas relacionadas con los sectores financieros y los mercados de capital y con sistemas, regímenes y operaciones en los ámbitos monetario y cambiario. Sus principales tareas consisten en detectar posibles riesgos para la estabilidad financiera y macroeconómica a escala mundial y las implicaciones en cada país; evaluar la vulnerabilidad o solidez de los sistemas monetarios y financieros y el grado de eficacia con que los países miembros supervisan esos sistemas; promover salvaguardias para evitar crisis financieras y contribuir al funcionamiento de la arquitectura internacional de mitigación y gestión de riesgos; y apoyar el fortalecimiento de las capacidades en los países miembros. Las actividades que el departamento realiza para fortalecer las capacidades se describen en el capítulo 4.

¹ Véase el comunicado de prensa No. 06/21 en www.imf.org/external/np/sec/pr/2006/pr0621.htm (en inglés).

Monetarios y de Capital en cuanto a las políticas y las operaciones que supone la incorporación de los procesos ALD/LFT en las labores sobre el sector financiero.

La supervisión en la práctica

En el ejercicio 2007, la supervisión se centró en varias cuestiones clave, como la agudización de la volatilidad en los mercados financieros; los posibles desbordamientos y riesgos derivados de una corrección desordenada de los desequilibrios mundiales; las repercusiones que tendría una desaceleración del mercado de la

vivienda de Estados Unidos en la economía mundial; y el efecto de la carestía del petróleo y otros productos básicos en los países importadores y exportadores. Las herramientas analíticas que se utilizan para preparar *Perspectivas de la economía mundial* y *Global Financial Stability Report* (informe sobre la estabilidad financiera mundial) sirvieron para captar los efectos de desbordamiento entre los países y para extraer enseñanzas en materia de políticas.

Supervisión mundial

Perspectivas de la economía mundial

En los debates sobre *Perspectivas de la economía mundial* celebrados en agosto de 2006 y marzo de 2007, el Directorio Ejecutivo manifestó satisfacción por la expansión vigorosa y amplia de la economía mundial durante 2006, tomando nota de que la actividad cumplió o superó las expectativas en la mayoría de las regiones. Los directores ejecutivos consideraron que la expansión mundial apenas se desaceleraría en 2007 y 2008 y que las presiones inflacionarias seguirían estando contenidas. En general opinaron que la turbulencia experimentada en el mercado en febrero y marzo de 2007 fue una corrección tras un período de pujanza en los precios de los activos, que no exigió una revisión fundamental del favorable panorama económico mundial.

Al momento del debate de marzo de 2007, los riesgos de la economía mundial —la corrección que está experimentando el mercado de la vivienda en Estados Unidos, la agudización persistente de la volatilidad de los mercados financieros, la posibilidad de que los precios del petróleo recuperen terreno y el riesgo de una corrección desordenada de los profundos desequilibrios mundiales— aún se inclinaban hacia el lado negativo, pero parecían estar más equilibrados que seis meses antes. La incógnita a la hora de evaluar estos riesgos es si la economía mundial se mantendrá en una trayectoria de crecimiento vigoroso aun si la economía estadounidense sufre un enfriamiento más acusado, es decir, si las perspectivas mundiales se desacoplarán de las de Estados Unidos, sobre todo teniendo en cuenta el efecto limitado de la reciente desaceleración de la actividad en Estados Unidos¹⁰.

Informe sobre la estabilidad financiera mundial

En sus deliberaciones de marzo de 2007 acerca del informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*), los directores ejecutivos coincidieron en que la estabilidad financiera y macroeconómica mundial siguió apoyándose en

¹⁰ El texto completo de las exposiciones sumarias de los debates del Directorio relativos a *Perspectivas de la economía mundial* puede consultarse en el CD-ROM.

las sólidas perspectivas económicas, pese a que los riesgos de que estas no se cumplieran habían aumentado en cierta medida en algunos ámbitos. Varios sucesos en los mercados merecen una mayor atención, ya que reflejan un viraje de los riesgos y de las condiciones financieras subyacentes desde que el Directorio analizó el informe anterior en agosto de 2006. Si bien ninguno de los riesgos a corto plazo detectados constituye de por sí una amenaza para la estabilidad financiera y macroeconómica, un deterioro de la situación en un sector podría provocar un replanteamiento de los riesgos en otros sectores, con posibles consecuencias más generales para la economía. La turbulencia registrada en el mercado en febrero y marzo de 2007 corroboró esta evaluación y sirvió para recordar a los participantes del mercado que dichos replanteamientos pueden ocurrir con mucha rapidez. Tanto los riesgos macroeconómicos como los que afectan a los mercados emergentes se han atenuado en forma marginal desde la publicación del último informe, pero los riesgos de mercado y de crédito se han elevado, aunque sus niveles previos eran bajos, y las fuertes corrientes de capital que han entrado en varios países de mercados emergentes plantean desafíos a las autoridades. Los riesgos de una corrección desordenada de los desequilibrios mundiales también han disminuido en cierto grado, pero no dejan de ser motivo de preocupación.

Los fondos de inversión libre (*hedge funds*) contribuyeron a mejorar la eficiencia y estabilidad del mercado, pero el Directorio advirtió que su tamaño y su compleja estructura de riesgos podrían exacerbar los fenómenos de transmisión o amplificación de los shocks. La multiplicación de las clases de activos, de los países en que se originan y de los tipos de inversionistas ha hecho surgir un sistema financiero globalizado que, al facilitar el libre movimiento de los capitales, debería diversificar de manera más real los riesgos, potenciar la eficiencia de los mercados de capital y afianzar la estabilidad financiera y macroeconómica; pero, aun así, el Directorio subrayó la importancia de que la liberalización de los mercados financieros sea gradual y siga una secuencia prudente. Los directores ejecutivos elogiaron los aportes del informe a la supervisión del sector financiero, como por ejemplo la recomendación de que los sistemas jurídicos, normativos y de supervisión se adapten al entorno financiero más globalizado. Además, respaldaron el mejoramiento de los sistemas de colaboración multilateral, específicamente para fortalecer la coordinación de la supervisión, lo cual puede lograrse aplicando mejor las normas internacionales bien establecidas y perfeccionando los mecanismos de gestión y resolución de crisis¹¹.

La primera consulta multilateral

En el informe sobre la implementación de la Estrategia a Mediano Plazo presentado en abril de 2006, el Director Gerente del FMI propuso complementar los mecanismos vigentes de supervisión del FMI con un nuevo instrumento —las consultas multilaterales— que fomentara la cooperación entre grupos de países afines en torno a medidas de política orientadas a resolver problemas de la economía mundial y de cada país. La propuesta fue avalada por el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), el órgano ministerial que se ocupa de guiar al FMI en cuestiones de política económica (véase “Cómo funciona el FMI” en el capítulo 5).

La primera consulta multilateral organizada por el FMI brindó a sus cinco participantes —Arabia Saudita, China, Estados Unidos, Japón y la zona del euro— un foro para analizar los desequilibrios mundiales y la manera óptima de reducirlos sin perjudicar el vigoroso crecimiento mundial. En el ejercicio 2008, el Directorio Ejecutivo examinará la experiencia de la primera consulta multilateral.

Precios de los productos básicos

Dado que las fluctuaciones de los precios del petróleo y los productos básicos no combustibles acarrear importantes implicaciones para las políticas, el FMI ha venido ampliando la cobertura que reciben estos mercados en la supervisión multilateral. El Directorio ha informado constantemente a los países importadores de petróleo, por ejemplo, sobre la importancia de dejar que el



Trabajador de un yacimiento de petróleo en Jangaozen, Kazajistán.

¹¹ El texto completo de las exposiciones sumarias de los debates del Directorio relativos al informe sobre la estabilidad financiera mundial puede consultarse en el CD-ROM.

Recuadro 2.3 Los IOCN y las iniciativas relativas a las normas de datos

Informes sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOCN).

Los países miembros pueden solicitar IOCN, evaluaciones de la medida en que cumplen las normas, en cualquiera de los 12 ámbitos siguientes: contabilidad; auditoría; lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT); supervisión bancaria; gobierno societario; divulgación de datos; transparencia fiscal; quiebra y derechos de los acreedores; supervisión de los seguros; transparencia de las políticas monetarias y financieras; sistemas de pagos, y reglamentación de títulos-valores. Los informes —de los cuales se ha publicado aproximadamente el 76%— sirven para focalizar mejor los análisis de las políticas que el FMI y el Banco Mundial realizan con las autoridades nacionales y para potenciar la capacidad de los países para participar en la economía globalizada de forma provechosa. Se usan también en el sector privado para evaluar el riesgo, como por ejemplo en el caso de las agencias calificadoras de riesgo crediticio. La participación en la iniciativa sobre normas y códigos sigue aumentando. Al 30 de abril de 2007 se habían completado 811 módulos de IOCN en 137 países, el 74% de los países miembros del FMI. Además, la mayoría de los países de importancia sistémica se habían acogido voluntariamente al programa. Más de 380 IOCN correspondieron a normas del sector financiero. De ellos, aproximadamente un tercio correspondió a la supervisión bancaria, y los demás se distribuyeron casi por partes iguales entre las demás normas y códigos.

Normas Especiales para la Divulgación de Datos (NEDD).

Las NEDD, creadas por el Directorio Ejecutivo en 1996, son normas voluntarias mediante las cuales los suscriptores —países que tienen o procuran tener acceso a los mercados internacionales de capital— se comprometen a cumplir con niveles internacionalmente aceptados de cobertura, frecuencia y puntualidad de los datos. Los suscriptores proporcionan información acerca de sus prácticas de compilación y divulgación de datos (metadatos) para publicación en la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos (CEDD)¹. Cada suscriptor tiene que mantener un sitio en Internet, electrónicamente vinculado a

la CEDD, para difundir los datos. Los suscriptores de las NEDD empezaron a notificar los datos obligatorios sobre la deuda externa en septiembre de 2003. En la publicación del Banco Mundial *Quarterly External Debt Statistics* se publican estadísticas trimestrales sobre la deuda externa de 58 países. Moldova y Luxemburgo se suscribieron en el ejercicio 2007, con lo que el número de suscriptores al 30 de abril de 2007 se elevaba a 64.

Sistema General de Divulgación de Datos (SGDD).

El Directorio Ejecutivo estableció el SGDD en 1997 con el fin de ayudar a los países miembros del FMI a perfeccionar sus sistemas estadísticos. Los 88 países que participaban en el SGDD al 30 de abril de 2007 proporcionan metadatos que describen sus prácticas de compilación y divulgación de datos, así como planes detallados sobre mejoras, para su publicación en la Cartelera Electrónica del FMI. Entre el sexto examen de las iniciativas sobre las normas de datos, que tuvo lugar en noviembre de 2005, y el 30 de abril de 2007 comenzaron a participar en el SGDD ocho países y territorios. De los 94 países y territorios que participan en el SGDD desde sus inicios, seis se suscribieron a las NEDD.

Para complementar las NEDD y el SGDD, el personal técnico del FMI puso en marcha la iniciativa para el **Intercambio de Datos y Metadatos Estadísticos (IDME) y el Marco de Evaluación de la Calidad de los Datos (MECAD)**. El IDME, que se está elaborando con la colaboración de otros organismos internacionales, tiene como objetivo hacer más eficiente el intercambio electrónico y la gestión de la información estadística entre entidades nacionales e internacionales mediante la formulación de prácticas uniformes, protocolos coherentes y otros modelos de infraestructura para la declaración, el intercambio y la publicación de datos en Internet. El MECAD es una metodología de evaluación que se integró en la estructura del módulo de datos del IOCN tras el cuarto examen de las iniciativas sobre las normas de datos, efectuado en 2001.

¹ La dirección del sitio en Internet es dsbb.imf.org/Applications/web/dsbbhome.

mercado determine los precios, lo que equivale a eliminar los subsidios y a permitir el traslado de los precios del petróleo a los consumidores. En la edición de septiembre de 2006 de *Perspectivas de la economía mundial* se dedicó un capítulo a los productos básicos no combustibles (metales, alimentos y otros productos agrícolas), y en las ediciones de septiembre de 2006 y abril de 2007 se prestó considerable atención a los análisis del mercado del petróleo y los efectos de las variaciones del precio del crudo en la economía mundial. En sus deliberaciones sobre estos estudios, los directores ejecutivos reconocieron la posibilidad de que las presiones inflacionarias se reaviven a medida que se hagan sentir las limitaciones de la utilización de los recursos. Observaron que la acentuada subida de los precios de los productos básicos no combustibles, en particular los metales, fue el puntal del crecimiento dinámico registrado en muchos países de mercados emergentes y en desarrollo, y aconsejaron a estos países ahorrar o invertir los actuales ingresos extraordinarios para estimular el crecimiento futuro en sectores distintos de los de productos básicos. Subrayaron asimismo el riesgo de que los precios del petróleo recuperen terreno, en vista de las constantes tensiones geopolíticas y del margen limitado de capacidad de producción excedentaria.

La comunidad internacional está procurando mejorar la calidad y la transparencia de los datos sobre el mercado del petróleo. En este contexto, el FMI está incrementando el suministro de datos en el Sistema General de Divulgación de Datos y en las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (véanse “Normas y códigos y divulgación de datos” en la pág. 26 y el recuadro 2.3 en la pág. 22). En respuesta a la vasta demanda de datos de mejor calidad, el FMI está compartiendo sus conocimientos sobre evaluación de la calidad de los datos con otros organismos internacionales y colaborando con los principales exportadores de petróleo para resolver cuestiones relativas a los datos sobre el petróleo. El FMI también participó en actividades de capacitación en el marco de la Iniciativa Conjunta de Datos del Petróleo¹².

Supervisión en el plano nacional

En el ejercicio 2007, el Directorio llevó a cabo 134 consultas del Artículo IV (véase el cuadro CD-2.1 en el CD-ROM). La supervisión en el plano nacional se centra cada vez más en detectar los

riesgos más graves que enfrentan los países miembros y en analizar cuestiones básicas relativas al cometido del FMI. Para abordar los casos en que lo conveniente sería concentrarse en unos pocos asuntos clave, y de conformidad con el mandato de mejorar la eficiencia de los procedimientos del FMI enunciado en la Estrategia a Mediano Plazo, el FMI experimentó con consultas simplificadas en 10 países durante el ejercicio 2007, para así permitir que se dediquen más recursos a aspectos prioritarios. El Directorio tiene previsto examinar la experiencia con las consultas simplificadas en el ejercicio 2008.

Como se detalla más adelante, en el ejercicio 2007 se emprendieron labores sustanciales para modernizar el marco de la supervisión que realiza el FMI y para integrar mejor los análisis de la evolución del sector financiero y de los mercados de capital en la supervisión de los países. Los esfuerzos recientes también se han centrado en profundizar el examen de los efectos de desbordamiento entre los países. Tal como lo demostró el balance que se hizo sobre la calidad de la supervisión de los tipos de cambio (véase más adelante), estos esfuerzos están rindiendo fruto.

El Modelo Fiscal Mundial del FMI¹³ se ha utilizado en el contexto de la supervisión de los países, en particular para evaluar los efectos más generales de las modificaciones de las políticas fiscales —como la consolidación fiscal, la reforma tributaria y la reforma de la seguridad social— en varios países industriales y de mercados emergentes. Para el análisis efectuado en *Perspectivas de la economía mundial* sobre las repercusiones de la desaceleración de la economía estadounidense en el resto del mundo se utilizaron diversos métodos econométricos y de elaboración de modelos para medir los efectos de los desbordamientos entre países.

Supervisión y divulgación en el plano regional

En vista de que los miembros de las uniones monetarias delegan su responsabilidad sobre las políticas monetarias y cambiarias —dos aspectos básicos de la supervisión que ejerce el FMI— en las instituciones regionales, el FMI mantiene conversaciones con los representantes de dichas instituciones, además de las consultas del Artículo IV que celebra con cada uno de los integrantes de la unión. En respuesta a las directrices establecidas por el Directorio Ejecutivo en el marco de la Estrategia a Mediano Plazo, el personal técnico del FMI también realiza otras actividades de

12 A raíz de un período de excepcional volatilidad de los precios del petróleo en los años noventa, en 2001 seis organizaciones internacionales —la Agencia Internacional de Energía (AIE), la División de Estadística de las Naciones Unidas, Eurostat, el Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC), la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE) y la OPEP— pusieron en marcha una iniciativa, denominada en un comienzo Ejercicio conjunto de análisis de datos del petróleo, para crear conciencia acerca de la necesidad de una mayor transparencia de los datos en los mercados del petróleo. Puede obtenerse más información en www.jodidata.org/FileZ/ODTmain.htm.

13 El Modelo Fiscal Mundial (GFM, por sus siglas en inglés) es un modelo de equilibrio general a escala multinacional elaborado en el FMI siguiendo la línea del nuevo modelo macroeconómico de economía abierta (o NOEM, por sus siglas en inglés), pero diseñado para analizar cuestiones de política fiscal. El modelo es particularmente adecuado para estudiar cambios temporales o permanentes en los impuestos o en los gastos, ya sean rápidos o graduales (como en el caso de las presiones de gasto relacionadas con el envejecimiento de la población). La característica multinacional del GFM permite analizar los efectos internacionales de desbordamiento porque las variaciones de la deuda pública influyen en las tasas mundiales de interés. El GFM también cuenta con una amplia gama de impuestos que permite a los investigadores evaluar las repercusiones macroeconómicas de las distintas estrategias que pueden utilizarse para la consolidación fiscal.

supervisión regional —como preparar estudios bianuales sobre las perspectivas económicas regionales, organizar diálogos con varios foros regionales e investigar temas de interés común para los países de una misma región— y aplica más sistemáticamente en las consultas del Artículo IV las conclusiones extraídas en el curso de la supervisión regional. Ciertos estudios e informes se centran cada vez más en los efectos de desbordamiento a escala regional y en las experiencias entre los países.

En el ejercicio 2007, el Directorio Ejecutivo del FMI analizó la evolución en la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC), la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU), la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (UEMAO) y la zona del euro¹⁴.

CEMAC. En las deliberaciones de julio de 2006, los directores ejecutivos felicitaron a la CEMAC por la favorable evolución macroeconómica en 2005, atribuible en parte a los ingresos extraordinarios del petróleo y a la mejor aplicación de las políticas macroeconómicas. Sin embargo, el ingreso per cápita en la mayoría de los países de la CEMAC sigue siendo bajo, y los obstáculos que deben superarse para cumplir los Objetivos de Desarrollo del Milenio son significativos. El Directorio exhortó a las autoridades a aprovechar la mejora de la coyuntura macroeconómica y financiera para abordar problemas estructurales que se arraigan desde hace mucho tiempo y cuya solución es crucial para estimular el empleo y el crecimiento no relacionado con el petróleo y para reducir la pobreza. Señalaron además el potencial que tiene la integración regional para ampliar el tamaño del mercado e incentivar el crecimiento, e hicieron un llamamiento para reavivar el interés en la promoción del comercio. La CEMAC participó en un Programa de Evaluación del Sector Financiero (véase más adelante) cuya conclusión fue que el sector financiero ha adquirido más solidez pero que aún hay que resolver problemas importantes. Los directores ejecutivos instaron a los países de la CEMAC a seguir afianzando la estabilidad financiera y macroeconómica y acelerando las reformas, sobre todo en vista de que los sectores financieros de la región están entre los menos desarrollados del mundo.

ECCU. El Directorio se mostró satisfecho por la reactivación económica registrada en los últimos años e impulsada por el turismo, los preparativos para la Copa Mundial de Críquet y un

repunte de la inversión privada. El régimen de cuasi caja de conversión de la ECCU ha generado una prolongada estabilidad de precios, y la moneda da la impresión de ser competitiva. El desafío consistirá en mantener el ímpetu económico en 2007 y en los años sucesivos. Los países de la ECCU, que son importadores de petróleo, aún se enfrentan a obstáculos graves, como el nivel elevado de los precios mundiales de la energía y una pesada carga de deuda pública; por su parte, los exportadores de azúcar y banano tendrán que adaptarse al deterioro de las preferencias comerciales. Se precisan nuevas reformas normativas, administrativas y jurídicas para allanar el camino para la actividad empresarial privada. Los directores ejecutivos recomendaron seguir reforzando el marco de supervisión y regulación que apoya el desarrollo del mercado financiero.

UEMAO. La situación económica general de la UEMAO en 2006 presentó dificultades. La inflación disminuyó acusadamente pese a que subieron los precios de las importaciones de combustibles, y los niveles de las reservas internacionales siguieron siendo adecuados; pero el crecimiento medio se redujo a 3,4% y el déficit en cuenta corriente se agravó. La convergencia de las políticas, la integración económica y las reformas estructurales han avanzado a paso lento, y el crecimiento y la profundización de la integración regional se han visto obstruidos por shocks macroeconómicos, deficiencias estructurales y, en algunos países, problemas sociopolíticos. Aún así, la UEMAO está redoblando sus esfuerzos para eliminar estos obstáculos. En 2006 emprendió una reforma del comercio e instituyó un programa de reformas de gran alcance para 2006–10. El sector financiero de la región no está integrado y es poco desarrollado, y por eso al Directorio le complació el pedido de las autoridades para la aplicación de un PESF regional.

Zona del euro. El crecimiento ha repuntado y se ha extendido en la zona del euro, el nuevo Pacto de Estabilidad y Crecimiento está recuperando su influencia sobre las políticas fiscales, los resultados fiscales han superado las proyecciones y tanto la reforma de los mercados de productos y servicios como la integración financiera han avanzado. No obstante, el Directorio opinó que los riesgos en 2007 y los años posteriores se inclinan hacia el lado negativo. El aumento de la productividad sigue siendo lento, persiste la atonía en el empleo y el consumo, los precios del petróleo son volátiles y los desequilibrios mundiales aún no se

14 Las exposiciones sumarias de los debates del Directorio pueden consultarse (en inglés) en el CD-ROM y en la página web del FMI: nota de información al público No. 06/90, "IMF Executive Board Concludes 2006 Discussion on Common Policies of Member Countries with CEMAC", www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0690.htm; nota de información al público No. 07/13, "IMF Executive Board Concludes 2006 Regional Discussions with Eastern Caribbean Currency Union", www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0713.htm; nota de información al público No. 06/86, "IMF Executive Board Discusses Euro Area Policies", www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0686.htm; y nota de información al público No. 07/55, "IMF Executive Board Concludes 2007 Consultation with West African Economic and Monetary Union", www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0755.htm.



La bolsa Bovespa, São Paulo, Brasil.

resuelven. Los directores ejecutivos subrayaron la necesidad de acelerar la consolidación fiscal y promover las reformas estructurales para incentivar más el trabajo y la inversión.

Se elaboran informes bianuales sobre las *perspectivas económicas regionales* de África subsahariana, Asia y el Pacífico, Oriente Medio y Asia central, y las Américas¹⁵. Tras la publicación de estos informes, el FMI organiza conferencias de prensa y seminarios en Washington y en los países. Los funcionarios de los departamentos regionales por lo general realizan giras para presentar los resultados de los estudios en distintos foros y ante diferentes públicos en cada región. Por ejemplo, dos veces al año, el Departamento de Oriente Medio y Asia Central organiza actividades de divulgación en Dubai, Asia central y el norte de África, que coinciden con la publicación de los estudios.

La intensificación de las labores de divulgación ha contribuido a una mayor difusión de las conclusiones de los estudios del FMI y ha propiciado el debate sobre temas de interés regional. Además de las actividades que se realizan en paralelo con la publicación de

los estudios regionales, el FMI organiza conferencias y seminarios regionales por su cuenta o en colaboración con entidades regionales (véanse ejemplos en la sección sobre relaciones externas en el capítulo 5).

Supervisión del sector financiero e Iniciativa sobre Normas y Códigos

Para aprovechar al máximo los flujos internacionales de capital —los cuales han aumentado en forma espectacular en los últimos 20 años— los sectores financieros de los países tienen que tener capacidad de recuperación y estar debidamente regulados. En 1999, el FMI y el Banco Mundial introdujeron una nueva iniciativa conjunta, el Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF), para ofrecer a los países, en caso de que la soliciten, una evaluación integral de sus sistemas financieros. El PESF, uno de los pilares de la supervisión del sector financiero, es el fundamento de las Evaluaciones de la Estabilidad del Sector Financiero (EESF), análisis que realiza el FMI sobre riesgos que emanan del

¹⁵ El texto completo de estos informes puede consultarse en la página web del FMI, www.imf.org. Se planea la publicación de un informe sobre las perspectivas económicas regionales de Europa a partir del cuarto trimestre de 2007.

sector financiero y que amenazan la estabilidad macroeconómica, como la capacidad de dicho sector para absorber los shocks macroeconómicos.

Los PESF regionales pueden realizarse a escala de uniones monetarias, sobre todo si las principales estructuras normativas y de supervisión son de carácter regional. Como se indicó anteriormente, en el ejercicio 2007 se llevó a cabo un PESF regional en la CEMAC y se recibió una solicitud para ejecutar otro en la UEMAO. Además, el FMI ha emprendido proyectos regionales sobre el sector financiero en América Central¹⁶, el Magreb y la región de los países nórdicos y bálticos.

Con un total de 123 evaluaciones iniciales concluidas o en curso, el FMI y el Banco Mundial están prestando cada vez más atención a las actualizaciones de los PESF. Los componentes básicos de las actualizaciones son los análisis de la estabilidad financiera, las actualizaciones de datos sobre la observancia de las normas y los códigos mencionados en la evaluación inicial¹⁷ y la reexaminación de cuestiones clave planteadas en la evaluación inicial. Las actualizaciones suelen requerir una sola visita de una pequeña misión conjunta del FMI y el Banco Mundial (las evaluaciones iniciales requieren dos visitas de una misión más numerosa) y por lo general exigen menos recursos que las evaluaciones iniciales.

En el ejercicio 2007 se llevaron a cabo 18 PESF, de los cuales seis eran actualizaciones¹⁸; otros 53 PESF (de los cuales 30 son actualizaciones) están en curso o han sido acordados y están en proceso de planificación.

Las labores para incorporar en el Modelo Económico Mundial un componente relativo al sector financiero¹⁹ están avanzando. El FMI asimismo está estudiando las implicaciones de la creciente integración financiera internacional para las políticas fiscales de los países y los vínculos entre el sector financiero y las instituciones y las políticas fiscales.

Normas y códigos y divulgación de datos

Tras la crisis asiática de 1997–98, y durante las deliberaciones sobre cómo apuntalar la arquitectura financiera internacional, los directores ejecutivos hicieron hincapié en la necesidad de formular e implantar normas y códigos de buenas prácticas que gocen de reconocimiento internacional y que ayuden a afianzar la estabilidad financiera y macroeconómica en los ámbitos nacional e internacional. El resultado fue la Iniciativa sobre Normas y Códigos de 1999. El FMI y el Banco Mundial evalúan las políticas de los países miembros en función de parámetros de referencia internacionales sobre buenas prácticas en tres esferas amplias: transparencia en las operaciones y en la formulación de políticas públicas, normas del sector financiero y normas de integridad de mercado para el sector empresarial. Sobre la base de estas evaluaciones se emiten Informes sobre la Observancia de los Códigos y Normas (IOCN; véase el recuadro 2.3), que tienen por objeto ayudar a los países a reforzar sus instituciones económicas, corroborar los estudios del FMI y el Banco Mundial e informar a los participantes del mercado. El examen de la Iniciativa sobre Normas y Códigos efectuado por el Directorio Ejecutivo en el ejercicio 2006 y las recomendaciones de la Estrategia a Mediano Plazo condujeron al fortalecimiento de la Iniciativa, basado en una mejor determinación de las prioridades de los países en cuanto a los IOCN y sus actualizaciones, una mejor integración de los IOCN en las actividades de supervisión y asistencia técnica y una mayor claridad de los informes. En los últimos años se han revisado varias normas que ahora están usándose como fundamento de las evaluaciones. Por ejemplo, en abril de 2007, el Directorio avaló las nuevas normas y la metodología de los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz²⁰ publicadas en octubre de 2006.

Las evaluaciones de la transparencia fiscal efectuadas en 86 países en el marco de la Iniciativa sobre Normas y Códigos tienen como fundamento el *Código de buenas prácticas de transparencia fiscal* del FMI, que fue revisado en el ejercicio 2007 tras un amplio

16 Véase el recuadro 3.4, "Integración financiera en América Central", en el Informe Anual 2006 del FMI en www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2006/eng/index.htm.

17 En las actualizaciones de datos se describen sucesos relacionados con el cumplimiento de las normas y los códigos, pero no se revisan las calificaciones del PESF inicial.

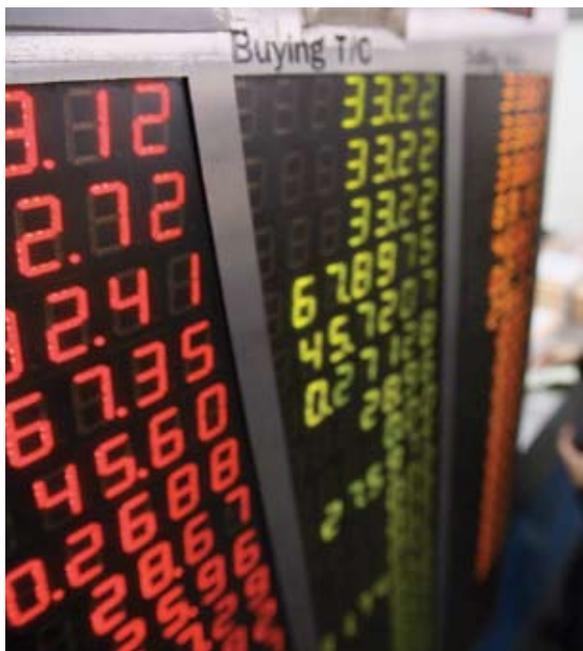
18 Estas cifras se refieren a los EESF considerados por el Directorio durante el ejercicio 2007.

19 El Modelo Económico Mundial (GEM, por sus siglas en inglés), que el FMI viene desarrollando desde 2002, es un modelo macroeconómico multinacional a gran escala que se basa en un marco microeconómico explícito en el que los consumidores aprovechan al máximo la utilidad de los productos y los productores elevan al máximo las ganancias. La integración de la demanda interna, la demanda, el comercio y los mercados de activos internacionales en una sola estructura teórica permite articular completamente los mecanismos de transmisión, lo cual permite hacer observaciones que no eran posibles en los modelos anteriores. En sus investigaciones, el FMI ha utilizado diversas simulaciones del GEM para analizar temas como las consecuencias nacionales e internacionales de las políticas para fomentar la competencia en los mercados, las repercusiones de las alzas de los precios del petróleo, la incidencia de la volatilidad de los tipos de cambio de los países de mercados emergentes en los países industriales y las reglas apropiadas para las políticas monetarias de los países de mercados emergentes. En www.imf.org/external/np/res/gem/2004/eng/index.htm puede consultarse una descripción detallada del modelo (en inglés).

20 Los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Eficaz, publicados originalmente por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en septiembre de 1997, se actualizaron en 2006 para ponerlos a la par de los cambios en las regulaciones bancarias. Los países utilizan los Principios Básicos y la Metodología de los Principios Básicos como parámetros para evaluar la calidad de sus sistemas de supervisión y para determinar las labores futuras necesarias para subsanar las deficiencias normativas y de supervisión. El FMI y el Banco Mundial también recurren a los Principios Básicos en el contexto del Programa de Evaluación del Sector Financiero para evaluar los sistemas y las prácticas nacionales de supervisión bancaria.

proceso de consulta pública. El Código, que entró en vigor en 1998, es un componente central de los esfuerzos que el FMI despliega para ayudar a los países miembros a aplicar normas en cuestiones relacionadas con la transparencia y la buena gestión de gobierno. Al haber transparencia fiscal, el debate público sobre la política fiscal estará mejor informado, los gobiernos asumirán más responsabilidad por la aplicación de la política y la credibilidad del gobierno se afianzará, con lo cual crecerá la capacidad de los países para formular políticas macroeconómicas acertadas, gestionar la deuda pública y elaborar el presupuesto²¹. Uno de los objetivos básicos del Código revisado es tener plenamente en cuenta los aspectos relativos a la transparencia de los ingresos provenientes de los recursos naturales, aprovechando para ello la experiencia acumulada a partir del uso de la *Guía sobre la transparencia del ingreso proveniente de los recursos naturales*, que se centra en los problemas de países que obtienen una proporción significativa de sus ingresos de la explotación de los hidrocarburos y los recursos minerales. En el Código revisado también se amplía el alcance de las buenas prácticas para que aborden en forma más explícita ciertos aspectos clave de la transparencia fiscal, como la gestión del riesgo fiscal, la apertura presupuestaria y de las decisiones políticas, los procesos de auditoría externa y la publicación de guías sobre el presupuesto para los ciudadanos. También se ha llevado a cabo una revisión a fondo del *Manual de Transparencia Fiscal*, en el que se brinda una orientación detallada sobre las buenas prácticas de transparencia fiscal y se presentan ejemplos extraídos de diversas economías en desarrollo, emergentes y avanzadas²².

Por otro lado, en septiembre de 2006 el FMI empezó a publicar el documento *International Financial Statistics, Supplement on Monetary and Financial Statistics, Supplement Series No.17*, una compilación trimestral de estadísticas monetarias y financieras de 65 países. Estos datos cobran importancia a la hora de compilar las matrices para evaluar los factores de vulnerabilidad de la deuda desde la óptica de los balances. Desde la crisis asiática, el análisis de la vulnerabilidad de los balances se ha convertido en un componente cada vez más importante de la evaluación que el FMI realiza sobre el riesgo de los países. La información sobre los balances de los principales sectores económicos de un país (público, privado, financiero y no financiero y hogares y no residentes) facilita las evaluaciones sobre los descalces de vencimientos, monedas y estructuras de capital, y sobre los vínculos intersectoriales.



Cuadro de cotizaciones cambiarias en Bangkok, Tailandia.

En vista del dinámico entorno económico y de las cambiantes necesidades de análisis económico, el FMI está poniendo al día las normas de estadísticas macroeconómicas en estrecha colaboración con los países miembros y otras organizaciones internacionales. Además, está participando en la actualización del *Sistema de Cuentas Nacionales 1993*, y ha redactado y puesto a disposición general en su página web dos manuales: *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (sexta edición) y *Export and Import Price Index Manual*. La actualización de las distintas normas estadísticas se está llevando a cabo de forma coordinada para garantizar la plena armonización de las metodologías estadísticas. Las normas metodológicas sobre estadísticas son el fundamento de la labor del FMI en lo que se refiere a IOC, asistencia técnica y capacitación, y además facilitan la comparación de datos y de prácticas óptimas de la metodología estadística.

Modernización de la supervisión e integración de los análisis sobre el sector financiero

En los últimos 30 años, el Directorio Ejecutivo ha examinado la labor de supervisión del FMI a intervalos regulares. Entre 1988 y 2004, los exámenes fueron bienales. En 2006 se tomó la decisión

21 El Código puede consultarse en www.imf.org/external/np/fad/trans/code.htm.

22 El Manual puede consultarse en www.imf.org/external/np/fad/trans/manual/index.htm.

de pasar a una frecuencia trienal para acatar la propuesta de simplificar los procedimientos del FMI planteada en la Estrategia a Mediano Plazo. La recomendación del examen más reciente, realizado en 2004, fue profundizar el análisis de las cuestiones relacionadas con los tipos de cambio, mediante 1) la identificación clara de los tipos de cambio de facto en los informes del personal técnico, 2) el uso más sistemático de una gama amplia de indicadores y otros instrumentos analíticos para evaluar la competitividad externa y 3) una presentación exhaustiva y equilibrada del diálogo sobre políticas entre el personal técnico y las autoridades acerca de cuestiones cambiarias²³. A modo de seguimiento de estas recomendaciones, en agosto de 2006 el Directorio Ejecutivo examinó un estudio en que el personal técnico del FMI evalúa la calidad de la labor de la institución sobre temas relacionados con el tipo de cambio en 30 economías grandes que representan más del 90% del PIB mundial²⁴. Los directores ejecutivos en general coincidieron en que la supervisión de los tipos de cambio ha mejorado considerablemente desde el examen de 2004, y en que la calidad de los análisis era en su mayor parte satisfactoria en tres de las cuatro dimensiones examinadas —la descripción del régimen cambiario, la evaluación del régimen y la coherencia entre las políticas cambiarias y la estabilidad externa—, pero señalaron que podrían perfeccionarse los análisis en la cuarta dimensión, es decir, la evaluación de los niveles de los tipos de cambio y de la competitividad externa. El Directorio también recomendó prestar más atención a los efectos de desbordamiento de las políticas cambiarias de los países.

En un seminario informal celebrado en noviembre de 2006, el Directorio Ejecutivo examinó, como parte de la campaña para reforzar el marco al que el FMI se adhiere para analizar las cuestiones cambiarias, un informe del personal técnico sobre las metodologías revisadas y ampliadas a las que recurre el Grupo Consultivo sobre Tipos de Cambio (CGER, por sus siglas en inglés) del FMI para analizar los tipos de cambio. El CGER, que ha efectuado análisis de los tipos de cambio para varias economías avanzadas desde mediados de los años noventa, ha ampliado el alcance de sus metodologías para incluir 20 países de mercados emergentes. Estas metodologías pueden ayudar a medir el grado en que los saldos en

cuenta corriente y el tipo de cambio efectivo real son coherentes con los parámetros fundamentales de la economía. El personal técnico organizó reuniones de consulta con funcionarios, expertos del sector académico y participantes del mercado en Europa, Asia y África para discutir estas ampliaciones y los métodos para la elaboración de modelos sobre el tipo de cambio²⁵.

Para complementar los esfuerzos periódicos del Directorio Ejecutivo y de la Gerencia así como del personal técnico del FMI para medir la eficacia de la supervisión, la Oficina de Evaluación Independiente (OEI; véase el recuadro 5.3) concluyó en el ejercicio 2007 una evaluación sobre el asesoramiento que el FMI brinda en materia de políticas cambiarias²⁶, evaluación que se someterá al examen del Directorio Ejecutivo a comienzos del ejercicio 2008. La OEI se propuso abordar tres preguntas básicas: ¿Hay una definición y una comprensión clara de la función que cumple el FMI?; ¿cuál es el grado de calidad del asesoramiento que brinda el FMI y de los análisis en que se basa?; y ¿qué eficacia tiene el diálogo sobre políticas entre el FMI y las autoridades de los países? En el informe se reconoce que la calidad del asesoramiento que el FMI brinda a los países miembros mejoró en ciertos aspectos entre 1999 y 2005, y se citan numerosos ejemplos que evidencian la solidez de los análisis y la dedicación del personal a cargo. Al mismo tiempo, se señala la necesidad de refrendar el propósito fundamental de la supervisión del tipo de cambio que efectúa el FMI, y, por consiguiente, de aclarar las funciones que deberían asumir el FMI y los países miembros, con recomendaciones detalladas para mejorar la forma de gestionar y conducir el asesoramiento en materia de políticas cambiarias y las interacciones con los países miembros.

Los principios y procedimientos que determinan el alcance y las modalidades operativas de la supervisión de las políticas cambiarias fueron adoptados por el Directorio Ejecutivo en 1977, tras el colapso del sistema de Bretton Woods de paridades fijas²⁷. En el ejercicio 2007, el Directorio debatió la posibilidad de revisar la Decisión para ampliar su alcance con respecto a la supervisión, y para armonizarla más con lo que disponen el Artículo IV y las prácticas óptimas actuales²⁸. Al revisar la decisión se demostraría que el FMI está determinado a reforzar la eficacia de la supervi-

23 El examen bienal de la supervisión puede consultarse en la página web del FMI www.imf.org/external/np/sec/pn/2004/pn0495.htm (en inglés).

24 El estudio "Treatment of Exchange Rate Issues in Bilateral Fund Surveillance—A Stocktaking" puede consultarse en el sitio web del FMI, www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=3951 (en inglés). La exposición sumaria del debate del Directorio puede consultarse en el CD-ROM y en la página web del FMI: nota de información al público No. 06/131, "IMF Executive Board Discusses Treatment of Exchange Rate Issues in Bilateral Surveillance—A Stocktaking", www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn06131.htm (en inglés).

25 Véase el comunicado de prensa No. 06/266, "IMF Strengthening Framework for Exchange Rate Surveillance", en el CD-ROM o en www.imf.org/external/np/sec/pr/2006/pr06266.htm (en inglés).

26 El informe de la OEI puede consultarse en www.ieo-imf.org/eval/complete/eval_05172007.html (en inglés).

27 La Decisión de 1977 sobre la supervisión de las políticas de tipo de cambio puede consultarse en la página web del FMI, [www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=5392-\(77/63\)](http://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=5392-(77/63)) (en inglés).

28 Véase el estudio preparado por el personal técnico del FMI y titulado "Article IV of the Fund's Articles of Agreement: An Overview of the Legal Framework", www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/062806.pdf (en inglés).

sión —incluso en lo relativo a los tipos de cambio—, pero también se establecería una base para el ejercicio de la supervisión que permitiría uniformar la orientación, aclarar cuestiones y procedimientos y cimentar la forma en que la supervisión se enfoca en aspectos prioritarios. En sus deliberaciones, los directores ejecutivos señalaron aspectos importantes en los que hay amplio consenso y procedieron a forjar acuerdo en otros ámbitos. En la Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial, el CMFI coincidió en que la labor futura debería basarse en los siguientes principios: 1) no debería haber nuevas obligaciones, y el diálogo y la persuasión deberían seguir siendo pilares clave de una supervisión eficaz; 2) la supervisión debería prestar la debida atención a las circunstancias de cada país y hacer hincapié en la necesidad de imparcialidad, y 3) la decisión revisada debería mantener la flexibilidad necesaria para permitir que la supervisión siga evolucionando según las circunstancias²⁹.

Durante el ejercicio 2007, el Directorio también intercambió puntos de vista acerca de la posibilidad de adoptar una declaración clara sobre las prioridades de la supervisión para orientar la ejecución y facilitar el control posterior de su eficacia (un “conjunto de objetivos”), todo esto en el contexto del actual marco de independencia y rendición de cuentas de la supervisión. En tal sentido, el Directorio examinó métodos para evaluar la eficacia de la supervisión del FMI y coincidió en que el próximo examen de la supervisión, previsto para el ejercicio 2008, debería tener como marco una metodología más sólida.

Integración de los análisis sobre el sector financiero y los mercados de capital en la supervisión

En el ejercicio 2006 se creó un grupo de trabajo para estudiar cómo los análisis sobre el sector financiero podrían integrarse mejor en la supervisión que realiza el FMI. En las recomendaciones que emitió en el ejercicio 2007, el grupo subraya que es necesario adoptar una perspectiva multilateral más amplia, concentrarse más en el efecto del sector financiero en el crecimiento y la macroeconomía y evaluar todos los riesgos. En virtud de estas recomendaciones, el FMI ha incrementado la cooperación entre los departamentos y ha establecido prioridades para sus labores en el sector financiero, para lo cual ha intensificado la vigilancia de los países de importancia sistémica y los países vulnerables a las crisis.

Asimismo, el FMI contribuye a los esfuerzos internacionales para luchar contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, y en tal sentido colabora con el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales (GAFI), el Banco Mundial, las Naciones Unidas y órganos regionales tipo GAFI. El FMI es una institución en la que colaboran y está representados casi todos los países del mundo, y por eso es un foro idóneo para intercambiar información, formular estrategias comunes frente a los problemas y promover políticas y normas convenientes. Además, la dilatada experiencia del FMI en la realización de evaluaciones del sector financiero, el suministro de asistencia técnica en ese sector y la supervisión de los sistemas económicos de los países miembros es particularmente valiosa a la hora medir el cumplimiento de las normas internacionales ALD/LFT y de elaborar programas para ayudar a los países a subsanar deficiencias. En 2004 el Directorio Ejecutivo convino en hacer que las evaluaciones y la asistencia técnica en materia de ALD/LFT sean un componente regular de las labores del FMI y en ampliar estas labores para que abarquen todos los aspectos a los que hacen referencia las 40 recomendaciones del GAFI, cuyo objetivo es guiar a las autoridades de los países en la implementación de programas eficaces contra el lavado de dinero y la aplicación de nueve recomendaciones adicionales sobre la lucha contra el financiamiento del terrorismo.

En junio de 2006, el Directorio Ejecutivo examinó un estudio preparado conjuntamente por funcionarios del FMI y del Banco Mundial sobre la calidad y la coherencia de las evaluaciones de los regímenes de ALD/LFT³⁰, las cuales son llevadas a cabo por el FMI, el Banco Mundial, el GAFI o los órganos regionales tipo GAFI de acuerdo con una metodología común. Con base en las conclusiones del estudio, el Directorio Ejecutivo reiteró lo importantes que son los programas ALD/LFT para afianzar la integridad de los sistemas financieros y disuadir los abusos financieros, y procedió a ratificar los acuerdos de colaboración que el FMI mantiene con el GAFI y con los órganos tipos GAFI para evaluar los regímenes ALD/LFT. Como parte de su deliberaciones, el Directorio Ejecutivo examinó las conclusiones de un grupo de expertos que había analizado una muestra de evaluaciones ALD/LFT preparadas por distintos organismos y observó que la calidad y la coherencia de los informes eran muy variadas. El Directorio Ejecutivo tomó nota de que se habían llevado a la práctica o

29 El 15 de junio de 2007 el Directorio adoptó la *Decisión sobre la Supervisión Bilateral de las Políticas de los Países Miembros, que sustituye a la Decisión de 1977*. La exposición sumaria del debate del Directorio puede consultarse en www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm.

30 El estudio del personal técnico puede consultarse en www.imf.org/external/np/pp/eng/2006/041806r.pdf (en inglés). La exposición sumaria del debate del Directorio puede consultarse en el CD-ROM o en la página web del FMI www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0672.htm (en inglés).

estaban en curso varias iniciativas para mejorar las evaluaciones e hizo un llamamiento para que el personal técnico del FMI brinde asistencia técnica a los órganos regionales tipo GAFI y coopere más estrechamente con ellos.

El Directorio también convino en que toda evaluación o actualización que se efectúe en el marco del PESF o del programa de evaluación de centros financieros *offshore*³¹ debe incluir una evaluación exhaustiva de los procedimientos ALD/LFT basada en la metodología más reciente, y que estas evaluaciones exhaustivas deben realizarse aproximadamente cada cinco años. Se prevé que el FMI seguirá vigilando los principales problemas del sector financiero derivados de actividades relacionadas con el lavado de dinero o el financiamiento del terrorismo, y para ello recurrirá a otros instrumentos, como evaluaciones de otras normas del sector financiero, consultas del Artículo IV y foros del GAFI y de carácter regional.

El Directorio Ejecutivo constantemente ha destacado la importancia de los indicadores de solidez financiera (ISF) para facilitar la supervisión del sector financiero, incrementar la transparencia

y la estabilidad del sistema financiero internacional y fomentar la disciplina del mercado. Tras efectuar consultas con la comunidad internacional que culminaron en la elaboración de conjuntos de indicadores básicos y recomendados, el FMI puso en marcha un proyecto piloto de tres años denominado ejercicio coordinado de compilación, que fue avalado por el Directorio en marzo de 2004 y cuyo propósito fue: 1) desarrollar la capacidad de los 62 países participantes para compilar los ISF; 2) promover la comparación de los ISF entre países; 3) coordinar los esfuerzos de las autoridades nacionales para compilar los ISF, y 4) difundir los datos de los ISF compilados en el ejercicio coordinado, conjuntamente con los metadatos, para incrementar la transparencia y fomentar la disciplina del mercado. La metodología que el FMI recomienda para garantizar la comparabilidad entre los países se presenta en *Indicadores de solidez financiera: Guía de compilación*³². Al cierre del ejercicio 2007 se habían publicado en el sitio web del FMI los datos y metadatos de los ISF correspondientes a 52 de los 62 países que participaron en el ejercicio³³. Muchos países también compilan y divulgan ISF por cuenta propia, y esos indicadores constan en los documentos del PESF.

31 El programa de evaluación de centros financieros *offshore* se inició en 2000. El monitoreo de estos centros, para garantizar que cumplan las normas de supervisión y de integridad, se ha convertido en un componente regular de las funciones del FMI en el sector financiero.

32 La Guía puede consultarse en www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/index.htm. La lista de los ISF básicos y recomendados puede consultarse en www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm.

33 Otros cinco países publicaron su datos y metadatos en el primer mes del ejercicio 2008; véase www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/cce/index.htm (en inglés).