

IMF Publication

EN ESTE NÚMERO

66 Calendario

66 Indicadores

67 Actualidad

Catedrático de MIT, nuevo Jefe del Departamento de Estudios del FMI
Nuevo sitio web del FMI para los legisladores
La OEI evalúa la ayuda del FMI a África

70 Políticas

Estudios cambiarios del FMI
Una mirada a la desalineación cambiaria
Colaboración FMI-Banco Mundial

73 Panorama nacional
Belice

76 Foro

Integración financiera europea
Reforma del gobierno del FMI
De Rato y los desequilibrios mundiales

Simon Johnson, nuevo Economista Jefe del FMI

Pág. 67

El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, postuló al catedrático de MIT como Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios. Johnson, de 44 años, reemplaza a Raghuram Rajan, y retorna al FMI, ya que entre 2004 y 2006 fue Director Adjunto del Departamento de Estudios. Se especializa en desarrollo financiero y económico. De Rato destacó su habilidad para explicar temas complejos a las autoridades y al público en general.



Eugene Salazar/Unidad de Fotografía del FMI

OEI: Aclarar la función del FMI en la ayuda a África

Pág. 68

Según el informe de la Oficina de Evaluación Independiente sobre la función del FMI en la ayuda a África subsahariana, la evolución macroeconómica ha mejorado en 29 países, en parte gracias al asesoramiento y a las medidas del FMI. Pero también hay “ambigüedad y confusión” con respecto a las políticas y prácticas del FMI en aspectos clave relacionados con la ayuda y las fallas de comunicación externa, comentó Thomas Bernes, Director de la OEI.



Michael Spillato/Unidad de Fotografía del FMI

Hay que mejorar la colaboración FMI-Banco Mundial

Pág. 74

En su informe final, el comité independiente de alto nivel que evaluó la relación de trabajo entre el FMI y el Banco Mundial recomienda, entre otras cosas, reforzar la cultura de colaboración, con los órganos directivos a la cabeza de esta iniciativa; fomentar los intercambios de personal; hacer más eficaz la cooperación en la gestión de crisis, y coordinar mejor la asistencia técnica.

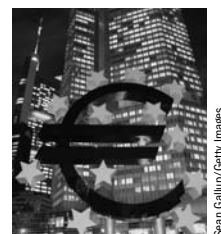


Steve Jaffe/Unidad de Fotografía del FMI

El estado de la integración financiera en Europa

Pág. 76

El FMI y el centro de estudios Bruegel de Bruselas organizaron una conferencia de dos días en febrero para evaluar el avance hacia un sistema financiero europeo más integrado. Más de 100 autoridades y expertos académicos y financieros coincidieron en que se ha progresado mucho, pero que hay numerosas cuestiones económicas y reglamentarias inconclusas, y que es necesario adaptar el marco europeo de prevención, gestión y solución de crisis.



Sean Gallup/Getty Images

MARZO

16-20 Cuadragésima octava Reunión Anual del Banco Interamericano de Desarrollo y 22ª Reunión Anual de la Corporación Interamericana de Inversiones, Ciudad de Guatemala, Guatemala

24-25 Reunión de los Suplentes del G-20, Pretoria, Sudáfrica

ABRIL

2-4 Tercera Conferencia Regional sobre la Educación Secundaria en África, Ministerio de Educación de Ghana, Accra, Ghana

3 Primera Reunión Plenaria del Foro Mundial sobre el Desarrollo, "Policy Reform Options for Effective Development Finance", OCDE, París, Francia

14-15 Reuniones de Primavera de 2007 del Grupo del Banco Mundial y el FMI, Washington, Estados Unidos

16 Reunión Especial de Alto Nivel del Consejo Económico y Social con las instituciones de Bretton Woods, la Organización Mundial del Comercio y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, Nueva York, Estados Unidos

25-26 Foro Económico Mundial sobre América Latina, "El poder de una agenda regional positiva", Santiago, Chile

MAYO

2-3 Seminario del Comité de Bretton Woods, "10 Years after the Asian Financial Crises, Asia's New Responsibilities in the International Monetary System", Seoul, Corea

4-7 Cuadragésima Reunión Anual de la Junta de Gobernadores del Banco Asiático de Desarrollo, Kyoto, Japón

9-14 Seminario de alto nivel del FMI "Gestión Macroeconómica y la Experiencia de Japón con el Desarrollo Económico", Tokio, Japón

14-15 Foro de la OCDE de 2007, "Innovation, Growth, and Equity", París, Francia

14-23 Organización Mundial de la Salud, 60ª Asamblea Mundial de la Salud, Ginebra, Suiza

16-17 Reuniones Anuales de los Gobernadores del Grupo del Banco Africano de Desarrollo, Shanghai, China

18-19 Reunión ministerial del G-8, Schwielowsee, Alemania

20-21 Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Reunión Anual y Foro Empresarial, Kazán, Rusia

"Nuevas perspectivas sobre globalización financiera", FMI, Washington, 26 y 27 de abril de 2007

Esta conferencia, patrocinada por el Departamento de Estudios del FMI y la Universidad de Cornell, tiene por objeto crear un foro para la presentación de estudios recientes, de carácter teórico y empírico, sobre las implicaciones macroeconómicas de la globalización financiera.

Puede obtenerse más información, en inglés, en www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/finjlo/042607.htm.

30-15 de junio 96ª reunión de la Conferencia Internacional del Trabajo, Ginebra, Suiza

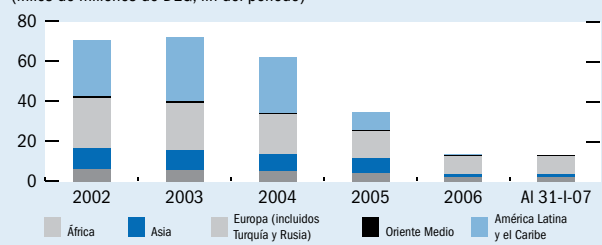
Directorio Ejecutivo del FMI

Véase una lista actualizada de las reuniones del Directorio Ejecutivo en www.imf.org/external/np/sec/bc/eng/index.asp.

Indicadores

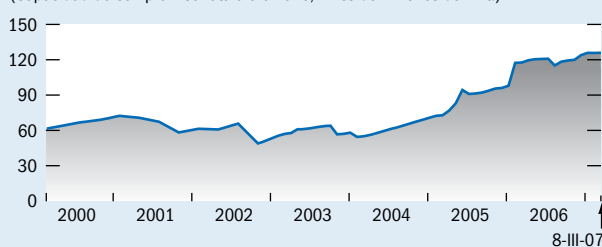
Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



Recursos del FMI disponibles

(Capacidad de compromiso futura a un año; miles de millones de DEG)



Nota: Los derechos especiales de giro o DEG son un activo de reserva internacional creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Los DEG se asignan a los países en proporción a su cuota en el FMI.

Préstamos pendientes de mayor cuantía

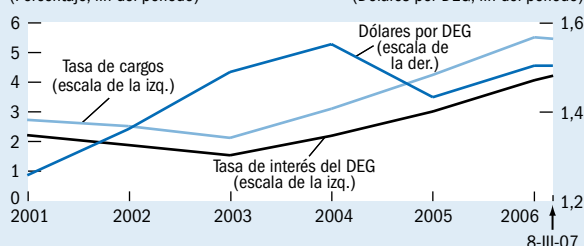
(Miles de millones de DEG, al 31-I-07)

No concesionarios		Concesionarios	
Turquía	6,88	Pakistán	0,93
Ucrania	0,54	Congo, Rep. Dem. del	0,55
República Dominicana	0,31	Bangladesh	0,32
Iraq	0,30	Georgia	0,16
Sudán	0,27	Yemen, República del	0,14

Tasa relacionada

Tasas de interés del DEG, tasa de cargos de los préstamos no concesionarios del FMI pendientes de reembolso y dólares por DEG

(Porcentaje, fin del período)



Los DEG también sirven como unidad de cuenta para el FMI y otros organismos internacionales. Su valor se basa en una cesta de monedas internacionales principales.

Un catedrático de MIT será Jefe del Departamento de Estudios

Simon Johnson, catedrático del Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT), fue postulado por el Director Gerente, Rodrigo de Rato, para el cargo de Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI. Johnson, de 44 años, sucede a Raghuram Rajan, quien renunció en enero para retornar a la Universidad de Chicago y quien fue superior de Johnson cuando ocupaba el cargo de Director Adjunto de Estudios de 2004 a 2006.

Al proponer a Johnson, De Rato dijo que como profesor de la cátedra Ronald A. Kurtz de Espíritu Empresarial en la Escuela Sloan de Gerencia de MIT posee “la combinación adecuada de conocimientos, aptitudes y experiencia necesarios para dirigir con éxito el Departamento de Estudios del FMI y descollar como economista jefe de la institución”. La mayor parte de su labor se ha centrado en el desarrollo financiero y económico. Ha trabajado en muchos lugares del mundo —por ejemplo, América Latina, África, Asia oriental y Europa oriental, incluida la antigua Unión Soviética—, y dirigió un centro de estudios en Rusia.

En una entrevista telefónica, Johnson declaró que ser Director del Departamento de Estudios del FMI es el único cargo mejor que el que desempeña actualmente en el MIT. Señaló que la razón por la que un organismo como el FMI necesita capacidades propias de investigación es poder tener “en casa” los conocimientos que le permitan llevar a cabo sus responsabilidades, y consideró “excelente” la investigación básica y de política del FMI.

En una declaración, De Rato dijo que Johnson era un “líder idóneo en el campo de la investigación económica original y que interesa al FMI, como las causas y efectos de las crisis eco-



Eugene Salazar/Unidad de Fotografía del FMI

“Simon Johnson posee la combinación adecuada de conocimientos, aptitudes y experiencia para dirigir el Departamento de Estudios del FMI”, expresó Rodrigo de Rato.

nómicas y cuestiones del desarrollo y la pobreza. Tiene una capacidad comprobada de conceptualizar temarios de política sólidos, mantiene un vivo interés en la política económica mundial y es muy versado en cuestiones relacionadas con las economías en desarrollo, avanzadas y de mercados emergentes . . . también tiene la capacidad de comunicar cuestiones complejas a las autoridades y al público en general”.

Johnson, ciudadano de Estados Unidos y el Reino Unido, fue integrante del Comité asesor de información sobre el mercado de la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, y en un análisis, que es parte del informe de 2001 del Comité, concluyó que el mercado de valores sigue necesitando una fuerte reglamentación. ■

Sitio web para los legisladores

El FMI abrió un sitio web para promover un mayor intercambio con legisladores de todo el mundo. El sitio (www.imf.org/legislators) apoyará los programas de comunicación para establecer y mantener una relación fluida entre el FMI y los órganos legislativos de sus países miembros: una necesidad institucional destacada por un grupo de trabajo del Directorio Ejecutivo en 2004.

En respuesta a las necesidades actuales de comunicación, el sitio se ha diseñado con el fin de servir como plataforma no solo para ofrecer información pertinente y oportuna a los legisladores, sino también para permitirles participar en un diálogo constante en torno al FMI y su labor, a través de un foro interactivo. En última instancia, se prevé que el sitio se convierta en un lugar de reuniones virtuales entre el FMI y su red de legisladores. Esta relación podría ser una manera eficiente de reforzar los programas actuales y al mismo tiempo crear oportunidades para un diálogo más asiduo e incluyente con este importante grupo. ■

REVISTA
FMI *Boletín*

**Noticias, opiniones y análisis
del FMI**

Léalo en línea
en
www.imf.org/imfsurvey

La OEI pide más claridad y franqueza en la labor del FMI en África

La Oficina de Evaluación Independiente (OEI) presentó un informe el 12 de marzo que evalúa la función del FMI en la ayuda a África subsahariana. El informe recoge datos de 29 países de la zona que han recibido préstamos del FMI a través del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP): su ventanilla de crédito concesionario para países de bajo ingreso. Se concluye que los resultados macroeconómicos de estos países han mejorado, en parte gracias al asesoramiento y la labor del FMI; pero también que hubo “ambigüedad y confusión” sobre sus políticas y prácticas con respecto a importantes aspectos de la ayuda y “mala comunicación con el mundo exterior”.

El Director de la OEI, Tom Bernes, dijo que “el mensaje general de la evaluación es que el FMI debe ser más claro y franco sobre las tareas que se ha comprometido a realizar, y más diligente, transparente y responsable por la implementación de sus compromisos”. El informe destaca la falta de claridad acerca de la política del FMI, dentro y fuera de la institución, agravada por fallas de comunicación anteriores.

El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, recibió de buen grado el informe de la OEI, señalando su importante contribución a un diálogo más eficaz del FMI con los países de bajo ingreso. Dijo que este “debe mirarse en el contexto de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI, que reitera su compromiso con los países de bajo ingreso y establece el marco para una labor más enfocada hacia esos países”. Esta estrategia se formuló en 2006, después del período analizado en el informe de la OEI. Además, De Rato señaló que sus “evaluaciones francas y recomendaciones útiles ayudarán a la Gerencia y al Directorio a clarificar el

cometido y las políticas de la institución para contribuir al crecimiento y reducir la pobreza en África subsahariana”.

Conclusiones fundamentales del informe

¿Cuáles son las conclusiones fundamentales del informe?

Bernes y la autora principal, Joanne Salop, señalan tres de ellas:

- Primero, ha existido una gran ambigüedad y confusión sobre aspectos clave de la política del FMI y la práctica en ma-

tería de ayuda y reducción de la pobreza.

Las áreas afectadas incluyen la función del FMI en la movilización de ayuda, escenarios alternativos, evaluación del impacto social y en la pobreza de las políticas macroeconómicas, y marcos presupuestarios favorables a los pobres y al crecimiento. Salop señaló que “el Directorio del FMI sigue dividido en torno a algunos de estos temas y por tanto la política del FMI no es clara”.

- Segundo, a falta de políticas y directrices claras, el personal del FMI ha tendido a limitar su atención a la estabilidad macroeconómica, de conformidad con el cometido básico y la arraigada cultura profesional de la institución.

En los casos, como la absorción de la ayuda, en que la política y las directrices eran claras, el personal las ha aplicado, aunque no ha comunicado sus motivos a las organizaciones de ayuda y a otros socios.

- Tercero, ha existido una gran desconexión entre lo que el FMI comunica al público sobre la ayuda y la reducción de la pobreza y sus políticas y prácticas. Los comunicados del FMI se concentraron mucho en los compromisos y los resultados de la institución en materia de ayuda y reducción de la pobreza, y muy poco en su contribución a la estabilidad macroeconómica, la disciplina fiscal y el alivio de la deuda.

En el frente macroeconómico, el informe reconoce que los programas del SCLP sirvieron para catalizar la ayuda disponible —por el asesoramiento en política económica y el apoyo que el FMI ofrece a los programas nacionales— y apalancar recursos de donantes, entre ellos el alivio de la deuda. Se observó que, a medida que mejoraron los resultados de los países y los donantes, los programas macroeconómicos respaldados por el SCLP se hicieron más acomodaticios y expansivos hacia la ayuda. “La combinación de mejores resultados de los



Thomas Dooley/Unidad de Fotografía del FMI

Bernes: Los comunicados del FMI se concentraron mucho en los compromisos y los resultados de la institución en materia de ayuda y reducción de la pobreza, pero muy poco en su contribución a la estabilidad macroeconómica, la disciplina fiscal y el alivio de la deuda.

¿Qué es la OEI?

La Oficina de Evaluación Independiente (OEI) se creó para realizar evaluaciones objetivas e independientes sobre cuestiones atinentes al cometido del FMI. Opera independientemente de la Gerencia y del Directorio Ejecutivo. Sus informes, en inglés, se encuentran en <http://www.imf.org/ieo>.

Recomendaciones fundamentales

El informe formuló varias recomendaciones para mejorar la coherencia —efectiva y percibida— de las políticas y obras del FMI en materia de ayuda a África subsahariana en el futuro:

- El Directorio Ejecutivo debe aclarar las políticas del FMI sobre los umbrales de resultados macroeconómicos requeridos para gastar y absorber ayuda adicional, movilizar ayuda, escenarios alternativos, análisis del impacto social y en la pobreza y marcos presupuestarios favorables a los pobres y al crecimiento.
- La Gerencia debe establecer mecanismos transparentes para vigilar y evaluar la aplicación de las directrices de política aclaradas, incluidas las relativas a la necesaria colaboración con el personal del Banco Mundial, y velar por que las comunicaciones institucionales sean consecuentes con las políticas y operaciones del FMI.
- La Gerencia debe aclarar las expectativas y recursos a disposición de los representantes residentes y los jefes de misión para interactuar con grupos de donantes locales y la sociedad civil. Debe vigilar el entorno para las operaciones de la institución en el país, entre ellas las de ayuda, y evaluar periódicamente sus implicaciones para las políticas y estrategias del FMI en todos los países.

países y los donantes y la respectiva adaptación en el diseño de los programas SCLP ha mejorado ostensiblemente las perspectivas de crecimiento y reducción de la pobreza en África subsahariana”, observó.

El informe de la OEI se sumó a otro sobre la relación de trabajo entre el FMI y el Banco Mundial (véanse las págs. 74–76). Con respecto a la colaboración FMI-Banco Mundial, Bernes dijo: “El FMI debió haber sido un socio más proactivo y comprometido del Banco —y además usuario y solicitante de los análisis de este— en áreas de importancia clave para su labor. En cuanto a cometidos más generales liderados por el Banco, creemos que el FMI debe procurar adoptar una postura intermedia —ni esperar pasivamente el análisis del Banco ni asumir a todo trance su realización— en vista de las limitaciones de recursos del FMI y la división del trabajo convenida con el Banco.”

Respuesta del FMI

En su respuesta al informe, la Gerencia del FMI expresó su conformidad con la idea general de las recomendaciones concretas de la OEI (véase el recuadro), entre ellas el pedido de mayor claridad al Directorio Ejecutivo sobre varios aspectos de la ayuda (como la función del FMI en la movilización de ayuda) y la necesidad de armonizar mejor sus comunicados con la entrega de la misma.

Abdoulaye Bio-Tchané, Director del Departamento de África, compartió la conclusión de que el FMI ha apoyado el gasto en salud y educación, sobre todo gracias al ahorro proveniente del alivio de la deuda. Señaló que el FMI fue la primera institución en poner en práctica la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, que eliminó la deuda de 20 países pobres frente al FMI, sin contar los demás países que se beneficiarían. Observó que, para que África subsahariana alcance los Objetivos de Desarrollo del Milenio en cuanto a salud y educación “los presupuestos deben orientarse más hacia los sectores pobres y el crecimiento, y utilizar con más eficacia la ayuda”.

En cuanto a la colaboración FMI-Banco Mundial y la relación del FMI con otros socios, entre ellos los donantes, Mark Plant, Asesor Principal del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, observó que “el proceso del documento de estrategia de lucha contra la pobreza, el apoyo de los donantes a programas más que a proyectos, y la aparición de nuevos prestamistas, han reforzado la interdependencia de nuestro trabajo con otros socios; y necesitamos mecanismos más eficaces de participación en el empeño mundial por traducir la estabilidad macroeconómica en un nivel de crecimiento sostenido que realmente haga mella en la pobreza”.

El Directorio Ejecutivo del FMI, en su debate del 5 de marzo, aceptó la recomendación de mayor claridad en la política del FMI sobre varios aspectos de la ayuda, como su movilización, escenarios alternativos, evaluación del impacto social y en la pobreza de las políticas macroeconómicas, y marcos presupuestarios favorables a los pobres y al crecimiento; y pidió al personal que formule propuestas específicas y evaluadas.

También acogió la recomendación de establecer mecanismos transparentes para vigilar y evaluar la implementación de las directrices de política más claras e hizo suya la recomendación de aclarar las expectativas en torno a las políticas del FMI —así como los recursos disponibles— para la interacción de los representantes residentes y jefes de misión con donantes y grupos de la sociedad civil locales. Con respecto a las comunicaciones, el Directorio apoyó el llamado a una mayor claridad sobre lo que el FMI puede y no puede hacer en los países miembros de bajo ingreso, pero recalcó que, en vista de las restricciones presupuestarias, las mejoras de coordinación y comunicación deberían realizarse de manera estratégica.

El futuro

En los próximos meses, el Directorio estudiará varios informes del personal sobre cuestiones planteadas en el informe de la OEI: entre ellas, la función del FMI en la estrategia de reducción de la pobreza, colaboración con donantes y gestión de flujos de ayuda, y diseño de los programas. ■

Refuerzo de la supervisión que ejerce el FMI

El FMI afina sus técnicas de análisis del tipo de cambio

El yen y el comercio exterior. Las relaciones comerciales Estados Unidos-China. Las estrategias de cobertura. Los préstamos hipotecarios de alto riesgo. ¿Cuál es el denominador común? Todos afectan los tipos de cambio en el complejo mundo actual de fronteras abiertas y libre circulación del capital. Cuando se creó el FMI hace más de 60 años, recibió el cometido de fomentar la estabilidad cambiaria. Pero, entonces, los tipos de cambio eran fijos y respaldados por el oro. En el mundo de hoy, muchos países han adoptado tipos de cambio flexibles, y los mercados determinan su valor. En otros países funcionan diversas modalidades de paridad fija con intervenciones para mantener un tipo de cambio determinado.

El FMI brinda asesoramiento a los países miembros sobre el manejo del tipo de cambio a través de un diálogo de políticas conocido como supervisión. En los últimos años, ha recibido numerosos pedidos de que sea más

estricto con países que parecen manipular sus monedas para obtener ventajas comerciales injustas. Pero no es nada fácil brindar a los países una orientación firme sobre el manejo de sus tipos de cambio.

Primero, no existe una teoría económica generalmente aceptada para analizar muchos problemas cambiarios. Segundo, la Carta del FMI —conocida como Convenio Constitutivo— da a los países amplia discreción para escoger su régimen cambiario; y, fuera del poder de persuasión —y de invocar una opción rara vez usada conocida como “consultas suplementarias”— es poco lo que el FMI puede hacer para que los países modifiquen sus políticas.

Como parte de su Estrategia a Mediano Plazo para modernizar el FMI, el Director Gerente, Rodrigo de Rato, pidió a sus funcionarios que estudiaran el asunto desde dos ópticas: primero, la formulación de propuestas para modernizar el cometido de supervisión del FMI —que se conoce como la decisión de 1977— a fin de clarificar su función asesora, no solo en materia cambiaria, sino también en otros aspectos de la política económica; y, segundo, tratar de mejorar sus técnicas de análisis de los tipos de cambio.

El FMI realiza este análisis a dos niveles —bilateral y multilateral (véase el diagrama de la pág. 73)— que se complementan entre sí. Las evaluaciones multilaterales ofrecen un valioso punto de comparación para las evaluaciones bilaterales, ya que los tipos de cambio deben estar compensados a nivel bilateral: si la moneda de un país se considera sobrevaluada, la de otro país tiene que considerarse subvaluada, y la

única forma de asegurarlo es imponiendo una restricción de congruencia multilateral.

Como un paso importante para fortalecer el marco del FMI para el análisis de los tipos de cambio, el Departamento de Estudios publicó un documento en octubre de 2006 que describe la nueva metodología para evaluar la congruencia de los tipos de cambio con los fundamentos económicos a mediano plazo, en un ámbito multilateralmente congruente. El enfoque se conoce en el FMI como “CGER” (por sus siglas en inglés), del Grupo Consultivo sobre Tipos de Cambio, ya que se originó como un ejercicio interdepartamental.

Inicialmente el CGER se centraba en los países industriales, pero ante la creciente importancia de los países de mercados emergentes, fue evidente la necesidad de incluir en el ejercicio a los más importantes de estos. Ello requirió una revisión de la metodología, en vista de la gran diversidad de condicio-

nes económicas en los países avanzados y de mercados emergentes. El enfoque del CGER ahora se complementa con tres evaluaciones de la coherencia de los tipos de cambio con los fundamentos a mediano plazo, a saber:

- **La balanza macroeconómica**, que calcula la diferencia entre la balanza corriente proyectada a mediano plazo a los tipos de cambio vigentes y una balanza corriente de equilibrio estimada.
- **El enfoque del tipo de cambio real de equilibrio de forma reducida**, que estima el tipo de cambio real de equilibrio para cada país en función de los fundamentos a mediano plazo, como la posición acreedora neta externa del país, el aumento de la productividad en los sectores transable y no transable, y los términos de intercambio.
- **El método de la sostenibilidad externa**, que calcula la diferencia entre la balanza corriente efectiva y la que estabilizaría la posición acreedora neta externa del país a cierto nivel de referencia.

La complementariedad entre estos tres enfoques ayuda a dictaminar si los resultados básicos son robustos. Los tres métodos se centran en diferentes aspectos: cantidades de flujo, cantidades de saldo y precios relativos; de modo que, cuando apuntan hacia una misma dirección, ofrecen una señal potente de que reflejan aspectos económicamente importantes de la desalineación cambiaria. Esto, a su vez, debe contribuir a formular juicios más equilibrados sobre el ajuste que requerirán las monedas cuando se corrijan los desequilibrios mundiales actuales. ■

Las evaluaciones multilaterales ofrecen un valioso punto de comparación para las evaluaciones bilaterales.

