

El CMFI avala los planes contra los desequilibrios

Pág. 103

Las máximas autoridades económicas y financieras del mundo, reunidas en Washington del 14 al 15 de abril para las Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial, elogiaron los planes de las principales economías para combatir los abultados desequilibrios mundiales en cuenta corriente, y apoyaron las medidas del FMI para modernizar la supervisión, realzar el papel de los países en desarrollo en la institución y reformar las fuentes de ingresos.



Eugene Salazar/Unidad de Fotografía del FMI

Auspicioso panorama económico mundial

Pág. 109

El crecimiento, que es destacado en China y uniformemente sólido en Asia, África, Europa y América Latina y el Caribe, continuará en un entorno de inflación en general controlada. Las perspectivas regionales del FMI son optimistas, aunque en todos los casos se advierte que una desaceleración más fuerte de la prevista en Estados Unidos podría frenar el crecimiento. Pero aun al ritmo actual, África no alcanzará la meta de reducción de la pobreza fijada para 2015 en los Objetivos de Desarrollo del Milenio.



Reuters

El FMI y los donantes ayudan a Líbano

Pág. 113

Con la recuperación económica a la vista a comienzos de 2006, Líbano trazó un plan para reducir la deuda y la vulnerabilidad financiera. Pero en julio el conflicto con Israel obligó al gobierno a replantear las metas y la estrategia. El déficit fiscal global creció en 2006, en parte debido a la reconstrucción. Los compromisos internacionales para ayudar en la recuperación ascienden a US\$7.600 millones en donaciones y préstamos, y el FMI aprobó un préstamo de US\$77 millones en el marco de la asistencia para situaciones de posconflicto.



Gero Bimber

El Reino Unido cosecha los frutos de la reforma

Pág. 114

Dos décadas de reformas sostenidas de los mercados de trabajo y de productos le permiten ahora al Reino Unido aprovechar las ventajas de la globalización. Anclada en sólidos marcos monetarios y fiscales, la economía del Reino Unido ha podido responder con flexibilidad a los shocks. Pero los precios de la energía han avivado la inflación y elevado las expectativas inflacionarias. Si estas alzas conducen a aumentos salariales, el Banco de Inglaterra (derecha) quizá tenga que subir aún más las tasas de interés.



Newscast Images

EN ESTE NÚMERO

102 Calendario

102 Indicadores

103 Actualidad

*Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial
Comunicado del CMFI*

109 Supervisión regional

*Perspectivas económicas:
Las Américas, África
subsahariana, Asia y
la región del Pacífico
y Europa*

113 Panorama nacional

*Líbano: Ayuda para
la recuperación
Reino Unido: Resultados
envidiables*

116 Foro

*China: El milagro del
crecimiento*

Calendario

ABRIL

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

25-27 Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa, sesión del 60º aniversario, Ginebra, Suiza

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", Seúl, Corea

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

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.

6-8 Reunión de los ministros de Trabajo y Empleo del G-8, "Shaping the Social Dimension of Globalization", Dresde, Alemania

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

24-25 Conferencia mundial sobre capital intelectual para las comunidades, París, Francia

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

JUNIO

6-8 Cumbre del G-8, Heiligendamm, Alemania

18-21 de julio Foro Económico Internacional de las Américas, "Succeeding through Uncertainty: From Risk Evaluation to Strategic Decision", Montreal, Canadá

JULIO

6-8 Seminario Cercle des Economistes, Aix-en-Provence, Francia

AGOSTO

19-23 Octavo Congreso Internacional sobre el SIDA en Asia y el Pacífico, Colombo, Sri Lanka

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

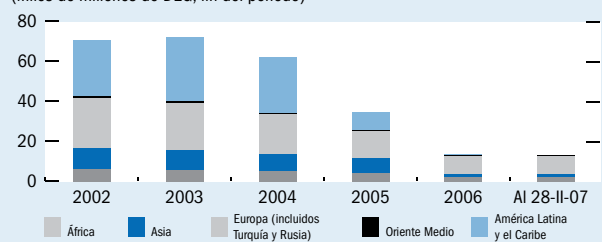
Esta conferencia, patrocinada por el Departamento de Estudios del FMI y la Universidad de Cornell, tiene por objeto crear un foro para la presentación de estudios recientes, de carácter teórico y empírico, sobre las implicaciones macroeconómicas de la globalización financiera.

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

Indicadores

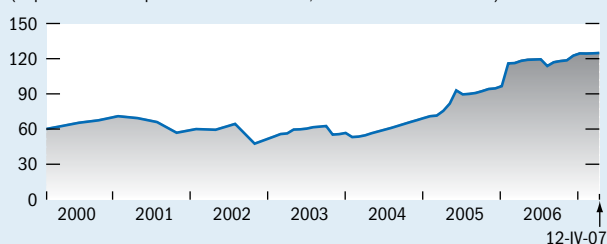
Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(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.

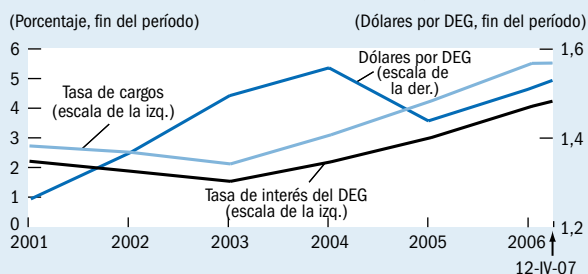
Préstamos pendientes de mayor cuantía

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

No concesionarios		Concesionarios	
Turquía	5,62	Pakistán	0,93
Ucrania	0,46	Congo, Rep. Dem. del	0,55
República Dominicana	0,33	Bangladesh	0,32
Iraq	0,30	Georgia	0,16
Sudán	0,27	Yemen, República del	0,14

Tasas relacionadas

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



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.

Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial

El CMFI avala los planes contra los desequilibrios mundiales

En medio de un auspicioso panorama económico, las máximas autoridades económicas y financieras del mundo —reunidas en Washington del 14 al 15 de abril para las Reuniones de Primavera del FMI y el Banco Mundial— respaldaron los planes de las principales economías para reducir los fuertes desequilibrios mundiales en cuenta corriente. Asimismo avalaron reformas para modernizar la supervisión, prevenir mejor las crisis financieras y dar a los países en desarrollo una mayor voz en la gestión de la institución.

El Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), órgano asesor de la Junta de Gobernadores del FMI, celebró “la continuación de la sólida y generalizada expansión de la economía mundial” y el crecimiento más equilibrado entre las regiones. Pero advirtió: “Los riesgos de deterioro de la situación que obligan a mantener una actitud alerta se deben a la posibilidad de una revaluación de los riesgos para la situación del mercado financiero mundial, una desaceleración más acusada de lo previsto en la economía de Estados Unidos y una reactivación de las presiones inflacionarias a medida que se cierran las brechas



El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato (izq.), y el Presidente del CMFI y Ministro de Hacienda del Reino Unido, Gordon Brown.

del producto o en caso de repunte de los precios del petróleo.” Según *Perspectivas de la economía mundial*, el crecimiento disminuirá del 5,4% en 2006 al 4,9% en 2007 y 2008.

Reducir los desequilibrios mundiales

En el último año, el FMI organizó una consulta multilateral sobre cómo sostener el crecimiento y reducir los desequilibrios mundiales. El fin era atajar los riesgos que podrían desencadenar una corrección abrupta de los desequilibrios debido al ingente déficit comercial de Estados Unidos; los superávits en China, Japón y los países productores de petróleo, y la necesidad de reformas estructurales en la zona del euro en favor del crecimiento económico. El 14 de abril, los participantes en las consultas— Arabia Saudita, China, Estados Unidos, Japón y la zona del euro— informaron en detalle al CMFI sobre las medidas tomadas y previstas para apoyar la estrategia adoptada en 2004 a fin de reducir los desequilibrios mundiales (recuadro 1).

El Presidente del CMFI y Ministro de Hacienda del Reino Unido, Gordon Brown, calificó el informe como un “importante avance” sobre un tema crucial que preocupa desde hace mucho, y dijo que “la voluntad de los participantes para asumir compromisos a futuro es ya de por sí importante”. El Director Gerente del FMI, Rodrigo de Rato, aplaudió el proceso, y dijo que no habría sido posible fuera de una institución multilateral como el FMI. Asimismo señaló: “Creemos que si se adoptan, estas políticas tendrán un efecto importante en la reducción de los desequilibrios”, no solo en estas cinco economías sino también en el resto del mundo. De hecho, el Primer Subdirector Gerente, John Lipsky, anunció el 19 de abril que, de implementarse, las políticas delineadas por los países podrían reducir los desequilibrios mundiales entre el 1,0% y el 1,75% del PIB mundial en los

Recuadro 1

Medidas para corregir los desequilibrios mundiales

Los cinco participantes en la consulta multilateral esbozaron las siguientes metas para reducir más los desequilibrios, que en el último año parecen haberse estabilizado e incluso mejorado levemente, en parte gracias a estas medidas:

Arabia Saudita: Incrementar el gasto social y en infraestructura y ampliar la capacidad del sector petrolero.

China: Reducir los desequilibrios externos; incentivar la demanda interna, en especial la de consumo, y volver a equilibrar la inversión y el consumo; fomentar más el desarrollo equilibrado del sector externo; acelerar la reforma financiera, y seguir mejorando el régimen cambiario “en forma gradual y controlable”.

Estados Unidos: Consolidar más las finanzas a mediano plazo; frenar el aumento del gasto en el presupuesto; reformar las prestaciones para afianzar la sostenibilidad fiscal a largo plazo; fomentar el ahorro mediante incentivos tributarios; incrementar la eficiencia energética; promover políticas de inversión abiertas y pro crecimiento, y mejorar la competitividad del mercado de capitales.

Japón: Reformar el mercado de trabajo, facilitar la inversión extranjera directa, fomentar la competencia en sectores clave y seguir consolidando las finanzas.

Zona del euro: Reformar más los mercados de productos, mano de obra y financieros.

próximos cuatro años, partiendo de una base del 6% (es decir, en relación con lo que sucedería sin estas medidas de política).

En cuanto al creciente riesgo de proteccionismo, tras recibir un informe del Director General de la Organización Mundial del Comercio, Pascal Lamy, el CMFI expresó satisfacción por la reanudación de la Ronda de Doha de negociaciones comerciales y pidió a los países “que trabajen con un renovado sentido de compromiso para lograr con urgencia que dicha Ronda llegue a feliz término con el mayor alcance posible”. Brown señaló que ahora se precisa “liderazgo y valor” para lograr un desenlace que beneficie a los países ricos y pobres. Recordó la importancia que Lamy asignó a la iniciativa Ayuda para el Comercio, para que los países en desarrollo puedan aprovechar el acuerdo comercial mediante un acceso casi inmediato a fondos para infraestructura. Los países del G-7 prometieron destinar a este fin US\$4.000 millones hasta 2010.

Avances en la reforma del FMI

Otro tema clave fue el progreso de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI, emprendida el año pasado para reforzar la eficacia y legitimidad de la institución. Brown y De Rato anunciaron avances claros en todos los frentes.

Supervisión. El CMFI celebró las medidas para “fortalecer y modernizar la función de supervisión que ejerce el FMI a fin de que mantenga su eficacia a medida que se profundice la globalización”. Pidió además que el Directorio siguiera dando prioridad a todos los aspectos de esta reforma, incluida la puesta al día de la Decisión de 1977 sobre la Supervisión de las Políticas Cambiarias, para “mejorar la calidad de la supervisión y su focalización, franqueza e imparcialidad”.

Es imprescindible cumplir con los compromisos de ayuda, como los asumidos en Gleneagles en 2005, para permitir una fuerte inversión social y en infraestructura.

—Rodrigo de Rato

Pero las declaraciones de los países fueron variopintas. El Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Henry Paulson, insistió en que “el FMI tiene que reinventarse a sí mismo para seguir siendo moderno y pertinente... Ante todo, tiene que reformar a fondo la supervisión de los tipos de cambio. Está claro que la supervisión firme de las políticas cambiarias de los países es su función básica”. El Gobernador Suplente del Banco Popular de China, Hu Xiaolian, dijo que “el FMI debe ser realista a la hora de reforzar la supervisión y no sobrevalorar la función de los tipos de cambio. Una opinión sesgada perjudicaría su papel de velador de la estabilidad económica y financiera del mundo”. Y el G-24 cuestionó la necesidad de revisar la Decisión de 1977. En su comunicado del 13 de abril señaló que “si el FMI no ha sido más eficaz en su supervisión (como lo parecen indicar los persistentes desequilibrios mundiales), es principalmente porque las economías de importancia sistémica no han sentido la necesidad de acatar el asesoramiento de política del FMI”.

Cuotas y voz. El CMFI reiteró la importancia de implementar el programa de reformas de las cuotas y la voz que la Junta de Gobernadores adoptó en las Reuniones Anuales de 2006 con respecto a la creciente importancia económica de los mercados emergentes, y celebró el amplio consenso alcanzado en el Directorio sobre el marco jurídico de una enmienda del Convenio Constitutivo con respecto a los votos básicos. Además, aplaudió las deliberaciones iniciales sobre una nueva fórmula para calcular las cuotas y resaltó la importancia de acordar una nueva fórmula que refleje mejor “el peso y la relevancia” de cada país en la economía mundial y que al mismo tiempo acreciente la voz y la participación de los países de bajo ingreso. En su comunicado, el G-24 subrayó que “la adopción de un conjunto de reformas encaminadas a incrementar la voz y representación de los países en desarrollo sigue revistiendo máxima importancia para la legitimidad y eficacia de las instituciones de Bretton Woods”.

Ingresos del FMI. El CMFI acogió favorablemente el informe de la comisión sobre los ingresos del FMI, presidida por Andrew Crockett. Subrayó que para asegurar una situación presupuestaria global sostenible hay que ajustar el ingreso y el gasto, inclusive recortando el gasto real. El CMFI aguarda con interés las propuestas del Director Gerente sobre un nuevo modelo de ingresos.

La conclusión básica es que la dependencia de los ingresos de los préstamos ya no resulta viable. Las principales recomendaciones consisten en ampliar el mandato de inversión del FMI, invertir una parte de las suscripciones de cuotas y crear



Thomas Dooley/Unidad de Fotografía del FMI

El Viceministro de Asuntos Exteriores de Corea del Sur, Sung-Jin Kim (izq.), y el Viceministro de Hacienda de China, Li Yong.

un fondo de dotación mediante una venta limitada de oro. Con respecto a esta última opción, y dada la oposición de los principales accionistas a vender oro en el pasado, Brown dijo: “Fue alentador constatar que países que antes no estaban dispuestos a considerar la venta de oro hoy sí lo están”. Y agregó: “No hay duda de que la venta de oro puede ser una parte” del modelo que presentará el Director Gerente.

Países de mercados emergentes. El CMFI celebró el avance reciente en la definición de algunos aspectos clave de un nuevo instrumento de liquidez para países con acceso a los mercados. Solicitó al FMI analizar “con más celeridad cómo hacer frente a los problemas de diseño de un instrumento que refuerce el respaldo del FMI a la aplicación de políticas sólidas por parte de estos países y asegure que en caso necesario se disponga de financiamiento sustancial y oportuno, salvaguardando al mismo tiempo los recursos del FMI y teniendo debidamente en cuenta la interacción con los servicios financieros existentes”. El G-24 instó al FMI a crear un instrumento de liquidez “que garantice un respaldo financiero adecuado, fiable y accesible para hacer frente a la volatilidad de la cuenta de capital para los países de mercados emergentes actuales y futuros”. Pero señaló que pese a ciertos avances, la propuesta reciente no cumple estos objetivos.

Países de bajo ingreso. El CMFI insistió en que el FMI debe seguir respaldando plenamente a los países de bajo ingreso

Recuadro 2

África elogia la mayor participación de China

Durante las Reuniones del FMI y el Banco Mundial, los ministros africanos se mostraron complacidos por la mayor participación de China en el desarrollo de África, reflejada en una ampliación del comercio y de los préstamos en un continente con abundantes recursos naturales. Las exportaciones de África subsahariana a China, equivalentes a US\$5.000 millones en 2000 e insignificantes en 1990, se dispararon a US\$19.000 millones en 2005, es decir, 15% del total regional.

La Ministra de Finanzas de Liberia, Antoinette Sayeh, dijo que además de recibir ayuda financiera, África podría aprender del rápido desarrollo de China y de sus enormes avances en la reducción de la pobreza. El Ministro de Finanzas y Planificación Nacional de Zambia, N’Gandu Peter Magande, afirmó que los vínculos de su país con China se remontan a una importante construcción ferroviaria en los años sesenta. “Para nosotros, se trata de un muy viejo y leal amigo”, aseguró. El Viceprimer Ministro y Ministro de Finanzas y Desarrollo Económico de Mauricio, Rama Krishna Sithanen, señaló que la participación de China es un buen ejemplo de la mayor cooperación entre países en desarrollo, complementaria del histórico modelo de comercio Norte-Sur.



La Ministra de Finanzas de Liberia, Antoinette Sayeh (izq.), y el Ministro de Hacienda y Planificación del Desarrollo de Lesotho, Timothy Thahane.

para ayudarlos a alcanzar una estabilidad macroeconómica que propicie el crecimiento sostenible y a abordar los desafíos críticos para el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Pidió “redoblar los esfuerzos para ayudar a los países a cosechar los frutos del aumento de la ayuda y el alivio de la deuda, y evitar una nueva acumulación de deuda insostenible”. Los ministros de Hacienda africanos felicitaron a China por su mayor participación en el suministro de asistencia financiera y técnica (recuadro 2).

El CMFI agradeció al Comité de Evaluación Externa de la Colaboración entre el Banco Mundial y el FMI, presidido por Pedro Malan, y dijo que espera con interés propuestas de ambas instituciones para afianzar la colaboración.

Las difíciles metas de reducción de la pobreza

El Comité para el Desarrollo se reunió el 15 de abril. Un tema central fue la expansión de la ayuda, sobre todo para África, que no avanza a buen paso hacia el cumplimiento de la mayoría de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, entre ellos el de la pobreza, según el último informe de seguimiento mundial. El Presidente del Banco Mundial, Paul Wolfowitz, señaló ante la prensa que “lamentablemente ahora están en peligro las promesas de los donantes de incrementar la ayuda, y duplicarla en el caso de África”. De Rato asintió diciendo que “es imprescindible cumplir con los compromisos de ayuda, como los asumidos en Gleneagles en 2005, para permitir una fuerte inversión social y en infraestructura”. El Comité, presidido por el Secretario de Hacienda y Crédito Público de México, Agustín Carstens, observó que, en cifras reales, la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) aumentó en la década pasada, pero que el monto total puede haber disminuido en 2006. ■

Laura Wallace
Boletín del FMI

Reforma del FMI en un entorno de fuerte crecimiento

Comunicado de prensa de la decimoquinta reunión del Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI) de la Junta de Gobernadores del FMI celebrada el 14 de abril en Washington bajo la presidencia de Gordon Brown, Ministro de Hacienda del Reino Unido.

Perspectivas de la economía mundial y los mercados financieros

El Comité celebra la continuación de la sólida y generalizada expansión de la economía mundial. Las distintas regiones están creciendo en forma más equilibrada, y se prevé que el vigor del crecimiento continuará en 2007 y 2008. La estabilidad financiera mundial sigue sustentándose en la solidez de los cimientos económicos. Los riesgos de deterioro de la situación que obligan a mantener una actitud alerta se deben a la posibilidad de una reevaluación de los riesgos para la situación del mercado financiero mundial, una desaceleración más acusada de lo previsto en la economía de Estados Unidos y una reactivación de las presiones inflacionarias a medida que se cierran las brechas del producto o en caso de repunte de los precios del petróleo. A mediano plazo, la política comercial despierta especial inquietud, debido al riesgo que plantearía para la economía mundial un aumento del proteccionismo y a la pérdida sustancial que sufriría el crecimiento en caso de fracasar la Ronda de Doha. El Comité ve con buenos ojos los avances —y la continuación del enfoque— de la supervisión del FMI en la estrategia convenida para promover una corrección ordenada de los desequilibrios mundiales a mediano plazo. Asimismo, alienta la adopción de políticas que permitan a los países aprovechar las ventajas de la globalización financiera conteniendo al mismo tiempo los factores de vulnerabilidad.

En las economías avanzadas, la política monetaria debe permanecer fiel al objetivo de mantener la estabilidad de los precios, pero teniendo en cuenta la situación de cada país. La situación fiscal está mejorando, y ahora es un buen momento para avanzar más en la consolidación fiscal y las reformas fundamentales que ayuden a garantizar la sostenibilidad fiscal a largo plazo. La mira debe enfocarse hacia medidas que aseguren la viabilidad de los sistemas de atención de salud y de jubilación dado el envejecimiento de la población. El potencial de crecimiento se reforzará efectuando reformas que le permitan a la mano de obra adaptarse a la globalización con mayor facilidad y aprovecharla a pleno, complementadas en muchos países con medidas adicionales para mejorar la productividad y la competencia en los mercados de productos y servicios, y para propiciar el libre comercio y el acceso al mercado.

Los mercados emergentes y otros países en desarrollo siguen registrando sólidos resultados y están avanzando en la mejora de su resiliencia ante las posibles turbulencias en los mercados financieros y la volatilidad de los precios de los productos básicos. Para consoli-



El Ministro de Hacienda de Sudáfrica, Trevor Manuel (izq.), y el Gobernador del Banco de la Reserva de Sudáfrica, Tito Mboweni.

dar estos resultados y fomentar un crecimiento sostenido que beneficie a amplios sectores de la sociedad, deben proseguir los esfuerzos por mejorar la situación presupuestaria y las prácticas de gestión de la deuda, arraigar la credibilidad de las políticas monetarias y fiscales y garantizar la sostenibilidad de las posiciones externas. A mediano plazo, sigue siendo una prioridad fundamental avanzar en las reformas encaminadas a mejorar el funcionamiento de los mercados financieros internos y reforzar el entorno para los negocios y la inversión. En los países con superávit, existe aún la necesidad de estimular la demanda interna y permitir que se flexibilicen los tipos de cambio.

El Comité expresa una especial satisfacción por el continuo crecimiento pujante de los países de bajo ingreso, entre ellos los de África subsahariana. El Comité exhorta a los países pobres y a los donantes a seguir trabajando en forma mancomunada para aprovechar estos buenos resultados con miras a acelerar el avance hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Los países deben perseverar en la aplicación de políticas macroeconómicas sólidas y reformas que fomenten economías de mercado dinámicas y diversificadas. La comunidad internacional debería apoyar los esfuerzos de estos países mediante una ayuda más amplia y eficiente, entre otras cosas cumpliendo con los compromisos asumidos por los donantes de duplicar la ayuda a África subsahariana para el año 2010. Asimismo, el Comité subraya la importancia de profundizar la liberalización del comercio internacional y de cumplir con los compromisos de la Ayuda para el Comercio. En ese sentido, espera con interés la pronta creación de un Marco Integrado reforzado.

El Comité expresa su satisfacción por el informe presentado por el Director Gerente y los participantes en la consulta multilateral sobre desequilibrios mundiales, puesta en marcha tras la reunión del CMFI celebrada en abril de 2006. Coincide en que la corrección de los desequilibrios de una forma compatible con el crecimiento mundial sostenido es una responsabilidad común, y señala que las políticas planteadas por los participantes —Arabia Saudita, China, Estados

Unidos, Japón y la zona del euro— constituyen un nuevo avance en la ejecución de la estrategia previamente enunciada y avalada por el Comité. Toma nota asimismo de la opinión del personal técnico del FMI en el sentido de que a medida que se las adopte, estas políticas contribuirán en forma sustancial a reducir los desequilibrios mundiales. El Comité considera que la experiencia acumulada hasta ahora demuestra que la consulta multilateral es un método útil para abordar temas de interés mundial mediante el debate y la cooperación entre los países miembros, y que en el futuro debería ser un instrumento valioso para reforzar y profundizar la labor de supervisión que realiza el FMI. El Comité espera con interés el examen del Directorio Ejecutivo sobre la experiencia en este proceso, así como las conclusiones de la primera consulta multilateral y las enseñanzas para el futuro.

El Comité expresa su satisfacción ante la reanudación de la Ronda de Doha de negociaciones comerciales, y pide a los miembros de la OMC que trabajen con un renovado sentido de compromiso para lograr con urgencia que dicha Ronda llegue a feliz término con el mayor alcance posible. Basándose en el informe presentado por el Director General de la OMC, Pascal Lamy, sobre la situación actual de las negociaciones, el Comité espera con interés que los países que actualmente desempeñan un papel central en las negociaciones actúen con un fuerte liderazgo político a fin de forjar el ímpetu necesario para llevar adelante el proceso. El Comité destaca que todos los países miembros se beneficiarán si el resultado de la Ronda de Doha para el Desarrollo promueve el crecimiento y fomenta el desarrollo económico mediante la reducción de los obstáculos al comercio y el fortalecimiento del sistema de comercio multilateral. El Comité considera que es de importancia crucial asegurar que los beneficios de la globalización se distribuyan en gran alcance y contribuyan a reducir la pobreza y la disparidad del ingreso.

Implementación de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI

El Comité celebra las medidas que se están tomando para fortalecer y modernizar la función de supervisión que ejerce el FMI a fin de que mantenga su eficacia a medida que se profundice la globalización. El Comité pide al Directorio Ejecutivo que siga asignando prioridad a la continuación de la labor sobre todos los aspectos de esta reforma, incluida la puesta al día de la Decisión de 1977 sobre la Supervisión de las Políticas Cambiarias. El objetivo ha de ser contribuir a mejorar la calidad de la supervisión y su focalización, franqueza e imparcialidad. En ese sentido, es importante garantizar una perspectiva a mediano plazo, así como estabilidad externa. Por esa razón, el Comité aguarda con interés el debate del informe de evaluación de la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) sobre el asesoramiento del FMI en temas de política cambiaria. El Comité coincide en que, a fin de lograr un amplio respaldo entre los países miembros, la labor futura debería guiarse por los siguientes principios: en primer lugar, no debería haber nuevas obligaciones, y el diálogo y la persuasión deberían seguir siendo pilares clave de una supervisión eficaz; en segundo

lugar, debería prestar la debida atención a las circunstancias de cada país y hacer hincapié en la necesidad de imparcialidad, y en tercer lugar, debería mantener la flexibilidad necesaria para permitir que la supervisión siga evolucionando.

El Comité respalda los esfuerzos que se están desplegando para mejorar el enfoque que reciben los asuntos relativos al sector financiero, los mercados de capital y los tipos de cambio dentro de la supervisión, y para centrar mejor la supervisión en los riesgos clave que afectan a los países y sus efectos de desbordamiento de un país a otro. El Comité toma nota de los esfuerzos que está realizando el FMI a fin de mejorar la metodología para evaluar la eficacia de la supervisión. Asimismo, aplaude la labor en curso del Directorio sobre la independencia y la rendición de cuentas en la supervisión, así como una definición de sus objetivos, lo cual podría representar una clara exposición de las prioridades de la supervisión. El Comité considera positivo que el FMI esté asignando prioridad a lograr que la comunidad internacional tenga una comprensión más amplia y profunda de los asuntos relativos a la estabilidad financiera, en los cuales tendrá que centrarse cada vez más la supervisión que ejerce el FMI. Espera con interés las medidas que pueda tomar la institución en el futuro para promover el diálogo sobre la forma de lograr que la innovación y los mercados financieros favorezcan el crecimiento económico y la estabilidad financiera, tal vez incluso en el contexto de nuevas consultas multilaterales. El Comité queda a la espera de la evaluación de las consultas simplificadas del Artículo IV.

Reconociendo la necesidad de que las fuentes de ingreso del FMI sean más predecibles y estables, el Comité expresa su gratitud a la Comisión de Notables para el estudio de la sostenibilidad del financiamiento del FMI a largo plazo por su informe en el que recomienda un conjunto de medidas para armonizar mejor el ingreso del FMI con sus diversas actividades. El Comité considera que dicho informe ofrece una base sólida para seguir desarrollando un nuevo modelo destinado a ampliar la base de ingresos que cuente con el amplio apoyo de los países miembros. Espera con interés que el Director Gerente presente a la consideración del Directorio Ejecutivo propuestas sobre ese nuevo modelo. El Comité subraya que para asegurar una situación presupuestaria global sostenible que respalde la implementación de la Estrategia a Mediano Plazo del FMI también se requieren medidas en lo que se refiere al gasto, lo cual incluye ahora recortes del gasto real. El Comité considera positivos los esfuerzos que está realizando el FMI para mejorar la distribución de recursos y la eficacia en función de los costos conforme a las prioridades de la Estrategia a Mediano Plazo, y aguarda con interés un informe sobre la situación del gasto.

El Comité reitera la importancia de implementar el programa de reformas de las cuotas y la representación adoptado por la Junta de Gobernadores en Singapur, observando el calendario establecido a tal efecto en la Resolución. Celebra el amplio consenso alcanzado en el Directorio Ejecutivo sobre el marco jurídico de una

enmienda del Convenio Constitutivo con respecto a los votos básicos. El Comité considera positivas las primeras deliberaciones informales del Directorio sobre una nueva fórmula de cálculo de las cuotas y resalta la importancia de llegar a un acuerdo sobre una nueva fórmula que sea sencilla y transparente y que refleje la posición relativa de cada país en la economía mundial. Esta reforma daría como resultado una mayor participación de las economías dinámicas, muchas de las cuales son economías de mercados emergentes, cuyo peso y relevancia en la economía mundial se han acrecentado. El Comité destaca también la importancia de dar mayor voz y participación a los países de bajo ingreso, para lo cual es un mecanismo clave un aumento de los votos que, como mínimo, mantenga la proporción de votos de los países de bajo ingreso. El Comité pide al Directorio Ejecutivo que prosiga su labor sobre un conjunto de medidas de reforma como cuestión prioritaria.

El Comité asigna gran importancia a la adopción de nuevas medidas por parte del FMI para fortalecer su relación con las economías de mercados emergentes. El Comité celebra el avance logrado recientemente en la definición de algunos aspectos clave del diseño de un nuevo instrumento de liquidez para los países con acceso a los mercados. Solicita al FMI que analice con más celeridad cómo hacer frente a los problemas de diseño de un instrumento que refuerce el respaldo del FMI a la aplicación de políticas sólidas por parte de estos países y asegure que en caso necesario se disponga de financiamiento sustancial y oportuno, salvaguardando al mismo tiempo los recursos del FMI y teniendo debidamente en cuenta la interacción con los servicios financieros existentes.

El Comité espera con interés el avance con respecto a medidas que ayuden a los países a profundizar sus sectores financieros, incluidos los mercados locales de capital. Asimismo, queda a la espera de una evaluación de la política del FMI sobre concesión de préstamos a países con atrasos en los pagos. El Directorio, por su parte, debería ultimar el examen de los cargos por la asistencia financiera del FMI y su estructura de vencimientos.

El Comité hace hincapié en que el FMI deberá seguir respaldando plenamente a los países de bajo ingreso a fin de ayudarlos a alcanzar una estabilidad macroeconómica que propicie el crecimiento sostenido, factor crítico para el logro de los ODM. Esto incluye un respaldo debidamente concebido en materia de asuntos financieros y políticas económicas como parte de la supervisión, los acuerdos del FMI y la asistencia técnica. Solicita redoblar los esfuerzos para ayudar a los países a cosechar los frutos del aumento de la ayuda y el alivio de la deuda, y evitar una nueva acumulación de deuda insostenible. El Comité celebra los esfuerzos realizados recientemente con el objeto de reforzar el marco de sostenibilidad de la deuda para los países de bajo ingreso. Insta a todos los acreedores y prestatarios a colaborar con el Banco Mundial y el FMI en el uso de este marco como instrumento para fomentar prácticas responsables y coherentes de financiamiento, detectar los factores de vulnerabilidad relacio-



El Presidente del Comité para el Desarrollo y ex Subdirector Gerente del FMI, Agustín Carstens (izq.), y el Primer Subdirector Gerente del FMI, John Lipsky.

nados con la deuda y elaborar las estrategias de la deuda formuladas por los propios países. El Comité espera con interés los resultados de los estudios sobre la función del FMI en el proceso de la estrategia de reducción de la pobreza y su colaboración con los donantes.

El Comité expresa su agradecimiento a los miembros del Comité de Evaluación Externa de la Colaboración entre el Banco Mundial y el FMI por su labor. El Comité celebra el mensaje del informe sobre la importancia de mantener una cultura de colaboración estrecha entre el FMI y el Banco Mundial —teniendo en cuenta las ventajas comparativas de cada institución y sus respectivos mandatos y responsabilidades— para proporcionar servicios a los países miembros de forma más eficaz y eficiente. El Comité espera con interés propuestas de ambas instituciones para afianzar la colaboración.

Otros asuntos

El Comité aboga por una colaboración más estrecha entre el FMI y el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales con miras a promover una aplicación más firme de las normas internacionales de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo (ALD/LFT), y alienta la publicación de evaluaciones integrales sobre los países.

El Comité recomienda que los países miembros acepten la Cuarta Enmienda del Convenio Constitutivo relativa a la asignación especial de DEG de carácter excepcional.

El Comité valora mucho la contribución de la OEI para crear una cultura de aprendizaje en el FMI y facilitar la fiscalización y la gestión de gobierno. Celebra la evaluación con respecto al FMI y la ayuda a África subsahariana y las medidas que se están adoptando para garantizar que las recomendaciones de la OEI aprobadas por el Directorio Ejecutivo se incorporen eficazmente en la labor del FMI.

El Comité deja constancia de su agradecimiento a Agustín Carstens por su labor como Subdirector Gerente, y le augura éxitos en sus nuevas funciones como Secretario de Hacienda y Crédito Público de México y Presidente del Comité para el Desarrollo.

La próxima reunión del CMFI se celebrará en la ciudad de Washington el 20 de octubre de 2007. ■

Perspectivas económicas de las Américas

América Latina vive la expansión más sostenida en 30 años

América Latina está en medio de su expansión más pujante desde los años setenta, y las perspectivas de crecimiento sostenido siguen favorables. Las perspectivas de inflación también son favorables, según el informe *Perspectivas económicas: Las Américas*, del FMI.

El informe dice que los buenos resultados obedecen a una combinación de políticas económicas generalmente sólidas y una situación económica internacional benigna, así como a los altos precios de los productos básicos, que han permitido elevar el gasto y reducir el déficit en muchos países.

A raíz de los buenos resultados, las tasas de desempleo y de pobreza bajaron y, por primera vez en décadas, se redujo un poco la desigualdad de ingresos en la región, aunque sigue siendo relativamente muy elevada, según *Perspectivas*, que elabora dos veces al año el Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.

En general, el crecimiento económico en América Latina y el Caribe (ALC) llegó al 5,5% el año pasado y a un promedio de 5,25% en los últimos tres años (gráfico 1). Se prevé que el crecimiento bajará ligeramente este año hasta algo menos del 5%, y cerca del 4,25% en 2008, a raíz del “descenso de las tasas históricamente elevadas de varios países, la desaceleración de la economía de Estados Unidos y algunas reducciones de los precios de los productos básicos”. Asimismo, se espera que el crecimiento del PIB real de Estados Unidos llegue al 2,25% en 2007 frente al 3,3% del año pasado. Este menor ritmo de crecimiento también afecta a Canadá, que crecerá, según las previsiones, al 2,5% anual.

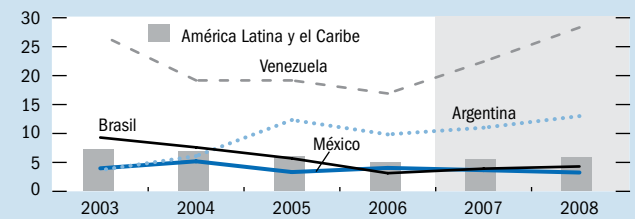
En la mayoría de los países de ALC, la inflación disminuyó hasta un promedio del 5% y se prevé que apenas aumentará un poco en 2007 (gráfico 2), pero el FMI señaló que “el descenso no fue universal”. En varios países, “la inflación se aceleró o se

Gráfico 2

Perspectivas positivas de inflación

En la mayoría de los países de la región, la tasa de inflación ha disminuido, y los aumentos de precios seguirán siendo moderados.

(Porcentaje, fin del período)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada corresponde a proyecciones.

mantuvo elevada ya que la actividad económica siguió creciendo por encima de su potencial”.

El fuerte crecimiento acoplado a una inflación moderada y a la expansión de los programas de asistencia social en muchos países contribuyó a una constante mejora de los indicadores sociales. El desempleo bajó, al igual que la pobreza. La tasa media de pobreza cayó del 44% en 2002 a casi el 40% en 2005 y “para 2006 se estima que siguió bajando hasta el 38%”, dice el informe, citando datos de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe. Los mayores descensos ocurrieron en Venezuela y Argentina. “La disminución de la pobreza obedece al mismo tiempo a un fuerte crecimiento del ingreso y a una moderada reducción de la desigualdad del ingreso”, continúa el informe, y afirma que en 13 de los 18 países que suministraron datos mejoró la distribución del ingreso, aunque la desigualdad “sigue siendo muy elevada en comparación con otras regiones”.

Anoop Singh, Director del Departamento del Hemisferio Occidental, dijo a la prensa que las políticas económicas latinoamericanas “tendrán que mantenerse alertas para que los márgenes de seguridad acumulados en 2006 no se pierdan en el próximo año. Con el gran aumento previsto de los desembolsos públicos y la importación, se producirá un descenso de los superávits fiscal y externo”. Ello señala la necesidad de controlar el aumento del gasto público, especialmente las erogaciones corrientes, que han aumentado con mucha rapidez en los últimos años”.

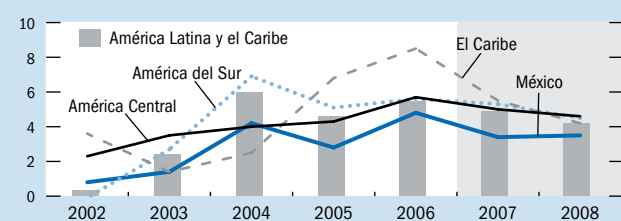
Singh también destacó la necesidad de reforzar la equidad en América Latina, y dijo que la mejor forma de elevar el estándar de vida es a través de un crecimiento continuo, el cual —aunque alto según los patrones de la propia región— no es más que “promedio” en comparación con otras regiones en desarrollo. ■

Gráfico 1

Expansión sostenida

La región de América Latina y el Caribe está registrando el crecimiento más pujante del PIB real desde los años setenta.

(Variación porcentual anual)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada corresponde a proyecciones.

Perspectivas económicas de África subsahariana

Buenas perspectivas, pero se necesitan más reformas

África subsahariana registró un sólido crecimiento de 5%–6% por tercer año consecutivo y probablemente crecerá un 6%–7% en 2007 gracias a un nuevo aumento de la producción de petróleo, según el último informe de perspectivas económicas de la región preparado por el FMI (véase el gráfico). Incluso en los países importadores de petróleo, la tasa de crecimiento deberá mantenerse a un nivel constante aproximado del 5%. La inflación seguirá rondando el 7%, y en las tres cuartas partes de los países será inferior al 10%. El mayor crecimiento tendencial es atribuible a la demanda externa, al alto nivel de inversión interna y al aumento de la productividad propugnado por una política económica acertada en la mayoría de los países.

Según el informe, los gobiernos de la región “aumentaron el gasto para reducir la pobreza y suministrar servicios públicos esenciales, financiándolo en parte mediante el alivio de la deuda”, pero aún es demasiado pronto para determinar si el mayor crecimiento ha reducido la pobreza. Bio-Tchané, Director del Departamento de África, señaló que “si bien el crecimiento global ha sido vigoroso, es improbable que se logren los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Para reducir en un 50% la pobreza, la tasa de crecimiento tendría que ser, al menos, un 1% ó 2% más alta; además, no se han abordado los obstáculos que impiden alcanzar los ODM no relacionados con los ingresos”. El aumento de los flujos de ayuda facilitaría esa labor, pero las promesas de los principales países industriales en la Cumbre de Gleneagles en 2005 no se han materializado.

Los productos básicos arrojan más ingresos

A diferencia de lo ocurrido en otros períodos de auge, los productores primarios han ahorrado una parte de sus ingresos y deben decidir cómo invertirlos, teniendo en cuenta la limitada capacidad de absorción e implementación. Deben buscar inversiones productivas y moderar el aumento del gasto, pues este podría generar fuertes presiones al alza sobre los precios y el tipo de cambio real.

Según el estudio, el rápido aumento del precio de los productos básicos ha mejorado las perspectivas de exportación de la región. Bio-Tchané indicó que “podría ser un buen momento para dar un vuelco en la prolongada disminución de la participación de la región en el comercio”. No obstante, aunque el comercio con Asia (especialmente China) ha aumentado mucho, las principales exportaciones de la región siguen siendo el petróleo y otros productos básicos. La poca diversificación se debe en gran parte a la falta de infraestructura y al alto costo de la actividad comercial. Ha habido ciertos avances

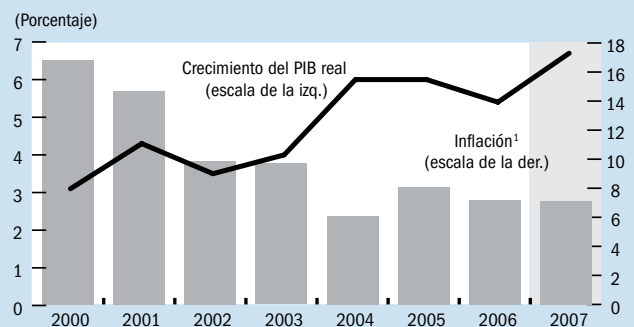
en los mercados financieros, que suelen considerarse “la pieza que falta” para fomentar la actividad del sector privado. Los mercados de deuda en moneda nacional pueden aumentar la eficiencia y transparencia del financiamiento del presupuesto y facilitar el surgimiento de mercados de bonos empresariales, que podrían subsanar las limitaciones de crédito en el sector privado.

Los riesgos son moderados y controlables y en la mayoría de los países las políticas han favorecido la reciente estabilización. Una desaceleración más rápida de lo previsto de la economía mundial podría empañar las perspectivas de la región. Una nueva alza del petróleo y una reducción imprevista del precio de los productos básicos no combustibles también podrían incidir negativamente en el crecimiento y la inflación. Un cambio en la actitud de los inversionistas podría ser perjudicial en ciertos países si provoca la fuga de la inversión de cartera. La crisis de Darfur en Sudán, el conflicto en Etiopía y Somalia, la tensión política en Côte d’Ivoire y Guinea y las secuelas de las recientes elecciones en la República Democrática del Congo también plantean riesgos regionales.

Para usar su capacidad de crecimiento, la región necesita más reformas. Por ejemplo, para absorber el incremento de la asistencia y de los ingresos del petróleo, los países deben coordinar bien sus políticas fiscales y monetarias. También deberán adoptar reformas para mejorar la capacidad de absorción, la oferta interna y la productividad; entre otras cosas, se debe liberalizar el comercio, reducir el costo de la actividad comercial y flexibilizar más el mercado laboral. ■

Un panorama en general positivo

En África subsahariana el crecimiento es vigoroso y la inflación está bajo control, pero la reducción de la pobreza sigue siendo una incógnita.



Fuente: FMI, base de datos del Departamento de África.

¹ Excluido Zimbabue.

Nota: La zona sombreada corresponde a proyecciones.

Perspectivas económicas de Asia

El crecimiento en Asia se mantendrá por encima del 7%

En 2007 Asia seguirá registrando un fuerte crecimiento global, pero que se reducirá a poco más del 7%, según el pronóstico más reciente del FMI. China e India se mantendrán a la cabeza, con tasas del 10% y el 8,4%, respectivamente. En Japón, principal economía de Asia, la tasa de crecimiento probablemente variará poco y permanecerá cerca del 2,3%, a medida que se consolida la recuperación. David Burton, Director del Departamento de Asia y el Pacífico del FMI, observó que este pronóstico es reflejo de una leve disminución de la demanda externa, sobre todo en Estados Unidos, y que supone la imposición de una política más restrictiva en China e India.

Dada la prevista disminución del ritmo de crecimiento de las exportaciones, el superávit en cuenta corriente se estabilizaría alrededor del 4¼% del PIB. “Para lograr un crecimiento más sostenible será importante reorientar el crecimiento desde la exportación hacia la demanda interna en el mediano plazo”, señaló Burton.

Presiones inflacionarias contenidas

Según el informe, las presiones inflacionarias se han contenido en gran parte de la región, aunque algo menos en India y Vietnam. En algunos países, el fuerte crecimiento del crédito (y, en ciertos casos, el aumento del precio de los activos) inquieta a las autoridades, que de ser necesario, deberán estar preparadas para adoptar una política monetaria más restrictiva.

Burton indicó que los mercados financieros de Asia mostraron su flexibilidad frente a las perturbaciones del mercado mundial a mediados de 2006 y en febrero y marzo de este año y que, en general, fueron menos afectados que otros mercados emergentes. Dadas las buenas perspectivas económicas de Asia, agregó, el interés de los inversionistas en la región probablemente seguirá siendo elevado.

Pese a este pronóstico positivo, los riesgos apuntan a un deterioro de la situación, que podría ocurrir si el crecimiento en Estados Unidos es menor al previsto, se registra un alza acusada de los precios del petróleo o surgen nuevas perturbaciones en el mercado financiero. También existe el riesgo de que las medidas adoptadas para reducir el ritmo de crecimiento en India y China no ganen el impulso necesario.

Si bien las perspectivas de la región son buenas, las autoridades deben afrontar varias dificultades, como la integración y profundización del sistema financiero y los cambios en la relación de intercambio mundial.

Los flujos netos de capital hacia la región se han mantenido a un nivel similar al promedio a largo plazo (alrededor del 2% del PIB), pero las afluencias y salidas brutas han aumentado

marcadamente en los últimos años. Aunque las monedas de la región han sufrido presiones al alza y las reservas se han seguido acumulando, esto se debe más a los superávits en cuenta corriente que a las afluencias de capital. La creciente volatilidad de los flujos de capital destaca la necesidad de fomentar el desarrollo y la elasticidad del sistema financiero. Este proceso deberá incluir la liberalización gradual de las cuentas de capital.

Según el informe, en los últimos años el precio de la vivienda en Asia ha aumentado más rápido que la inflación, y en ciertas regiones el aumento es muy acelerado. No obstante, con excepción de Australia y Nueva Zelanda, el acceso a la vivienda no se ha deteriorado marcadamente porque los ingresos se han mantenido a la par de los precios. La información disponible no demuestra concluyentemente que existe una desproporción importante de los precios de la vivienda en la región como un todo.

Finalmente, se examinaron los efectos de las alzas súbitas del precio de los productos básicos en varios de los países de ingreso más bajo. Para hacer frente a este shock favorable, se requiere una estrategia prudente de gestión (y gasto) de los ingresos que garantice la justicia intergeneracional y el desarrollo a largo plazo. ■

El sólido crecimiento regional

China e India tienen las tasas de crecimiento más altas de la región.

	2005	2006	Proy. más reciente 2007	Proy. más reciente 2008
	(Variación porcentual interanual)			
Países industriales de Asia	2,0	2,3	2,4	2,1
Japón	1,9	2,2	2,3	1,9
Australia	3,0	2,4	2,6	3,3
Nueva Zelanda	2,0	1,5	2,5	2,6
Mercados emergentes de Asia	8,6	9,0	8,5	8,1
RAE de Hong Kong	7,5	6,8	5,5	5,0
Corea	4,2	5,0	4,4	4,4
Singapur	6,6	7,9	5,5	5,7
Provincia china de Taiwan	4,0	4,6	4,2	4,3
China	10,4	10,7	10,0	9,5
India	8,7	9,1	8,4	7,8
Indonesia	5,7	5,5	6,0	6,3
Malasia	5,2	5,9	5,5	5,8
Filipinas	5,0	5,4	5,8	5,8
Tailandia	4,5	5,0	4,5	4,8
Vietnam	8,4	8,2	8,0	7,8
Economías recientemente industrializadas	4,7	5,3	4,6	4,6
Cinco países de la ASEAN¹	5,5	5,7	5,8	6,0
Asia	7,2	7,6	7,2	6,9

Fuentes: Bases de datos del FMI y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia.

Europa: Lista para una expansión sostenida

La reactivación de Europa está ganando impulso y ofrece excelentes perspectivas para 2007 y 2008, según Michael Deppler, Director del Departamento de Europa del FMI. Deppler señaló que “la situación en Europa mejoró mucho el año pasado y están dadas las condiciones para una expansión duradera”. Para la región se prevé un nivel de crecimiento del 3,4% en 2007, frente al 3,7% observado en 2006 (véase el cuadro). En la zona del euro el crecimiento podría alcanzar al menos un 2,3%.

Deppler observó que “en parte, este sólido panorama es reflejo de unas políticas acertadas; la gestión monetaria ha sido apropiada, se ha recuperado el buen curso de la política fiscal y los países han iniciado importantes reformas estructurales”. En las economías avanzadas de Europa, la continua creación de empleo, la reducción del desempleo y los bajos índices de inflación están creando las condiciones para un aumento del consumo privado. En las economías emergentes (o “convergentes”) de la región, la inversión empresarial ha reactivado la producción y la exportación, propiciando un fuerte crecimiento. El crecimiento ha sido impulsado también por las sinergias entre Europa oriental y occidental, que tienen sus raíces en una fase de expansión cíclica general y en factores más estructurales, como la ampliación.

Los resultados podrían superar las proyecciones

Los riesgos externos guardan relación con un deterioro de la situación, sobre todo debido a la incertidumbre que rodea a la economía estadounidense, pero Deppler observó que “solo un shock externo de gran magnitud podría interrumpir significativamente la recuperación en Europa”. De hecho, según los indicadores a corto plazo, la reactivación cíclica podría superar las expectativas.

Un futuro alentador

Según el FMI, Europa seguirá registrando un fuerte crecimiento durante los próximos dos años.

	2006	Proy. 2007	Proy. 2008
Aumento de la producción (tasa porcentual anual, promedio ponderado)			
Europa ¹	3,7	3,4	3,2
Unión Europea (UE) ²	3,2	2,8	2,7
Zona del euro ³	2,6	2,3	2,3
Economías avanzadas que no pertenecen a la zona del euro ⁴	3,0	2,9	2,7
Países de Europa central y oriental y los países bálticos ⁵	6,3	5,7	5,0

Fuente: Estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

¹Incluye los 27 estados miembros de la UE, además de Albania, Belarús, Bosnia y Herzegovina, Croacia, Islandia, Israel, Macedonia, Moldova, Noruega, Rusia, Serbia, Suiza, Turquía y Ucrania.

²Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, los Países Bajos, Polonia, Portugal, el Reino Unido, la República Checa, Rumania y Suecia.

³Alemania, Austria, Bélgica, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos y Portugal.

⁴Chipre, Dinamarca, Malta, el Reino Unido y Suecia.

⁵Bulgaria, Eslovaquia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, la República Checa y Rumania.

No obstante, existen riesgos. Puede haber una desaceleración más fuerte de lo previsto en Estados Unidos o un despliegue caótico de los desequilibrios mundiales, aunque sus efectos en Europa probablemente serían débiles en comparación con los registrados en 2001–02, cuando la explosión de la burbuja tecnológica produjo una crisis dentro y fuera de la región. Sin embargo, los cuantiosos flujos financieros internacionales hacia Europa central y oriental podrían acelerar excesivamente la convergencia. Estos flujos se han invertido productivamente en la mayoría de sus economías convergentes, pero en algunos países la convergencia financiera podría haberse adelantado demasiado a los parámetros fundamentales. El rápido crecimiento del crédito puede generar problemas en caso de un abandono generalizado de activos de riesgo o una desviación de la política interna.

La productividad es clave

Según Deppler, “los resultados están mejorando, aunque no sabemos en qué medida esto es un fenómeno cíclico o estructural”. Las economías avanzadas de Europa no han podido reducir significativamente la brecha transatlántica en el PIB per cápita. Las recientes reformas en el mercado laboral y de productos han ayudado a reducir el desempleo estructural, pero el nivel de utilización de mano de obra sigue siendo bajo y los indicios de reactivación de la productividad no son concluyentes.

Para mejorar la productividad y el crecimiento potencial hay que promover la competencia. Las autoridades de la Unión Europea deberán desregular más los mercados de productos, integrar el mercado único (sobre todo con la pronta implementación de la directiva de servicios) y promover la integración financiera.

Por su parte, las economías convergentes deben crear la capacidad de crecimiento que los inversionistas anticipan. Si bien han logrado avances importantes en comparación con los estados miembros más antiguos, indicó Deppler, su desempeño ha sido menos robusto que el de otras economías, especialmente de Asia; por tanto, es esencial que mantengan el buen ritmo de la reforma estructural. Además, los nuevos estados miembros deben aplicar las políticas necesarias para adoptar con éxito el euro.

Seguir prosperando

La prosperidad es merecida, dijo Deppler, pero en el pasado ha conducido a errores. Para mantener el buen ritmo actual, los países deben orientar sus políticas al logro de objetivos a mediano plazo y abordar sus problemas más apremiantes: el envejecimiento de la población, las rigideces y la ineficiencia. Es muy importante —tanto en Europa occidental como oriental— aprovechar la coyuntura actual para continuar el ajuste fiscal y para complementar la reforma laboral con un mayor impulso a la productividad. ■

Líbano surca aguas turbulentas

A comienzos de 2006, el gobierno de Líbano aprovechó las buenas perspectivas de recuperación de su economía a fin de esbozar un amplio plan de medidas para combatir la elevada deuda pública y la vulnerabilidad financiera. Pero en julio el conflicto con Israel desbarató las perspectivas de crecimiento fuerte y obligó al gobierno a cambiar de planes. Los donantes avalaron la nueva estrategia, presentada en la Conferencia París III el 25 de enero de 2007, y el 9 de abril el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un préstamo de US\$77 millones en el marco de la asistencia de emergencia a países en etapa de posconflicto.

El conflicto de cinco semanas con Israel y el posterior bloqueo de un mes infligió ingentes pérdidas humanas y económicas. Los destrozos de las viviendas y la infraestructura provocaron un éxodo de profesionales que prácticamente paralizó la economía, llevándose el turismo una de las peores partes. Como resultado, se estima que el PIB de 2006 se estancó. Empero, los mercados financieros sortearon la crisis sorprendentemente bien, gracias a la pericia con que el banco central gestionó las presiones, la considerable liquidez del sistema bancario y los oportunos depósitos de Arabia Saudita (US\$1.000 millones) y Kuwait (US\$500 millones). Los US\$3.000 millones en depósitos que salieron del país durante el conflicto ya se habían recuperado para fin de año, pero el grado de dolarización de activos y pasivos y los diferenciales de los eurobonos aún son más altos que antes del conflicto.

El conflicto complicó la reducción de la deuda y la vulnerabilidad financiera. El déficit fiscal global creció en 2006, en parte por las pérdidas de ingreso debidas al conflicto y por los gastos posteriores de alivio y reconstrucción. Los donantes comprometieron US\$1.700 millones para amortiguar el impacto fiscal, pero aun así la deuda pública subió a US\$40.000 millones (179% del PIB) a finales de 2006.

Estrategia de reforma

El gobierno de Líbano pretende reducir la razón deuda/PIB en aproximadamente 50 puntos porcentuales en cinco años. Este plan prevé un ajuste fiscal a partir de 2008, con aumentos en los impuestos sobre la gasolina, el valor agregado y los ingresos financieros. Se prevé también la adopción de un impuesto global sobre la renta para hacer más equitativa la carga del ajuste. En cuanto al gasto, el plan consiste en contener la masa salarial y reformar los sectores social y energético para limitar las transferencias presupuestarias indeterminadas y a la vez proteger el gasto social y de capital. La privatización de las telecomunicaciones también ayudará a reducir la deuda.



El Ministro de Asuntos Exteriores de Francia, Philippe Douste-Blazy (izq.), y el Ministro de Economía, Hacienda e Industria de Francia, Thierry Breton, durante una rueda de prensa tras una conferencia realizada en enero para recaudar fondos para Líbano.

La comunidad internacional, que avaló la reforma a mediano plazo durante la Conferencia París III en enero, prometió desembolsar US\$7.600 millones en donaciones y préstamos durante 2007–10. De esta suma, US\$5.000 millones apoyarán el presupuesto público y el financiamiento de proyectos, y el resto se destinará al desarrollo del sector privado. Esta asistencia financiera dependerá de una ejecución firme de las reformas.

Sin duda 2007 será un duro año de transición. La tensión política deja poco margen de maniobra, paraliza la acción legislativa y perjudica la actividad económica y los mercados financieros. Pero gracias a la asistencia de emergencia a países en etapa de posconflicto, el gobierno se ha comprometido a contener el déficit fiscal, fijando, por ejemplo, una tasa mínima para el impuesto sobre la gasolina, y permitiendo el gasto en alivio y reconstrucción.

El financiamiento depende del desembolso puntual de la ayuda de los donantes, que también es básico para frenar la acumulación de la deuda pública. Además, en 2007 el gobierno emprenderá importantes reformas estructurales en favor de la Estrategia a Mediano Plazo y de los objetivos de reducción de la deuda. Por ejemplo, se reforzará la gestión de las finanzas públicas para armonizar el gasto con las prioridades de política y se empezarán a reformar el sistema de seguridad social y el sector de la energía. ■

Axel Schimmelpfennig

FMI, Departamento del Oriente Medio y Asia Central

El Reino Unido cosecha los frutos de la globalización

Los resultados macroeconómicos del Reino Unido en la última década han sido envidiables. Además de alcanzar la mayor tasa de crecimiento del PIB per cápita de los siete principales países industriales (véase el gráfico 1), ha registrado la menor volatilidad y mantenido el desempleo y la inflación bajos y estables.

En muchos sentidos, esta evolución es una convergencia feliz de preparación y oportunidad. Tras 20 años de reformas sostenidas en los mercados de trabajo y de productos, la economía está cosechando los frutos de la globalización de los últimos años (véase el cuadro). Apoyándose en políticas monetarias y fiscales sólidas, el país ha reaccionado a los shocks con flexibilidad. Pero la globalización es un proceso continuo y de rumbo incierto. Dada la apertura y la integración del país en la economía mundial, esto plantea claros retos, ya que un shock mundial puede tener efectos inmediatos y considerables, efectos que —con este telón de fondo— la política macroeconómica y financiera tendrá que amortiguar.

Se han sentado las bases para que el vigoroso crecimiento y la estabilidad se mantengan. Tras la leve desaceleración de 2005, el crecimiento ha repuntado en el último año, impulsado en gran parte por la demanda interna. El consumo ha aumentado gracias al sólido empleo, los aumentos salariales y el auge de la riqueza inmobiliaria, en tanto que las altas tasas netas de rendimiento han reanimado la inversión. Paralelamente, los aumentos de los precios de la energía han creado inflación y elevado a niveles inusitados las expectativas inflacionarias. En respuesta a ello, a mediados de 2006 el Banco de Inglaterra empezó a aplicar una política monetaria más restrictiva, incrementando la tasa de interés de in-



Tras un auge inmobiliario, la probable sobrevaloración de los precios de la vivienda en el Reino Unido agrava el riesgo de un brusco ajuste a la baja.

tervención a 5,4% a principios de 2007. Suponiendo que no se registrasen shocks de gran magnitud, las perspectivas para 2007–08 son buenas: el crecimiento debería volver a su nivel potencial, fruto de la política monetaria más restrictiva aplicada recientemente, y la inflación debería volver a rondar la meta a fines de 2007. Si los efectos secundarios del alza de los precios de la energía ejercieran presiones sobre la negociación de los salarios, podría ser necesario incrementar la tasa de interés de intervención, y si bien se prevé un aumento del déficit en cuenta corriente en 2007, a la larga debería mantenerse estable.

Estrategia frente a los riesgos

Pese a estas variables fundamentales favorables, existen riesgos. Por el lado positivo, la inmigración podría incrementar la capacidad productiva más de lo proyectado. Por el lado negativo, los riesgos son principalmente externos, sobre todo debido a la reciente turbulencia en los mercados financieros mundiales. La reversión de las bajas primas de riesgo, el aumento de las tasas de interés mundiales, o un súbito reajuste de las principales monedas podrían elevar los riesgos de crédito y de mercado del sistema financiero nacional. Por otra parte, la probable sobrevaloración interna de los precios de la vivienda eleva el riesgo de un súbito ajuste a la baja, y las repercusiones se agudizarían si al mismo tiempo se materializaran los riesgos internos y externos. Ajustar la política macroeconómica para que sea sensible a estas eventualidades es esencial para que se mantengan los sólidos resultados económicos.

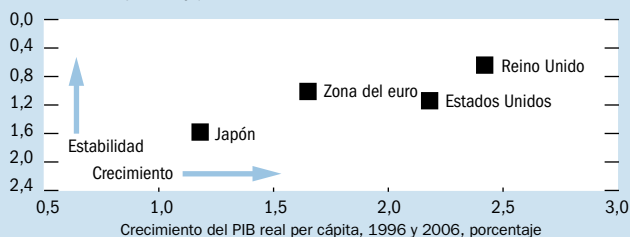
Ante un shock de la demanda agregada, la primera defensa será la política monetaria. El Banco de Inglaterra debe estar

Gráfico 1

A la cabeza del G-7

El crecimiento del Reino Unido en el último decenio, medido en función de la renta nacional por habitante, es el más alto entre los principales países industriales.

(Promedio de la variación anual de la tasa de crecimiento entre 1996 y 2006, escala invertida, porcentaje)



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

dispuesto a bajar la tasa de intervención si se deterioran las perspectivas, ya sea como resultado de una desaceleración más pronunciada de lo proyectado o de un ajuste brusco de los precios de la vivienda. La globalización seguirá complicando la aplicación de la política monetaria en los próximos años. En primer lugar, el aumento de la inmigración —incluida la de los nuevos miembros de la Unión Europea— dificulta la medición de la capacidad ociosa en el mercado laboral, y la incertidumbre en torno a la inmigración futura complica aún más esta tarea. Segundo, es posible que el efecto deflacionario del boom de productividad en Asia se atenúe, ya sea porque pierde impulso o porque la caída de los precios crea expectativas de ganancias. También podría suceder lo mismo con el efecto deflacionario de la mayor eficiencia en el sector de distribución. Tercero, la globalización (específicamente, la mayor movilidad transfronteriza de mano de obra que debilita el vínculo entre la determinación de los salarios y las condiciones del mercado laboral interno) y la aplicación de una política monetaria más creíble parecen haber atenuado la relación entre la capacidad ociosa interna y la inflación. Las implicaciones para la política monetaria no son evidentes. El Banco de Inglaterra puede preocuparse menos de las fluctuaciones a corto plazo de la capacidad ociosa, pero debe estar atento a la creciente persistencia de las desviaciones de la inflación con respecto a la meta, lo cual podría justificar una postura restrictiva a más largo plazo.

Necesidad de un amortiguador

Dados estos riesgos, la política fiscal también debe proteger la estabilidad macroeconómica, sobre todo, sirviendo de amortiguador ante los shocks. Tras algunos años de expansión, la política fiscal actual se está reordenando; se prevé que el déficit retornará a un 1½% del PIB en 2011/12. Pero sin duda tal ajuste resultará difícil, sobre todo porque se conseguiría frenando el aumento del gasto corriente. Por eso,

Resultados envidiables

La economía del Reino Unido se apoya en marcos sólidos de política monetaria y fiscal.

	2004	2005	2006	Proy. 2007	Proy. 2008
PIB real (variación porcentual)	3,3	1,9	2,7	2,9	2,7
Tasa de desempleo (porcentaje de la fuerza laboral)	4,8	4,8	5,4	5,3	5,1
Saldo del gobierno general (ejercicio fiscal, porcentaje del PIB)	-3,2	-2,8	-2,5	-2,1	-1,8
Índice de los precios al consumidor (variación porcentual)	1,3	2,1	2,3	2,3	2,0
Saldo en cuenta corriente (porcentaje del PIB)	-1,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,2

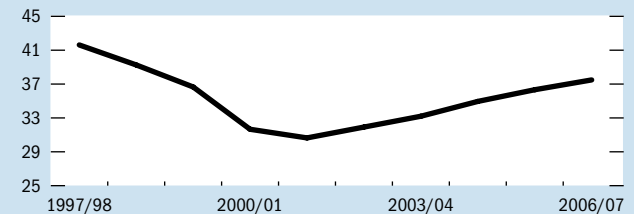
Fuentes: Oficina Nacional de Estadísticas del Reino Unido y proyecciones del personal del FMI.

Gráfico 2

Por debajo del tope

Es necesario reducir el déficit fiscal para mantener la deuda pública por debajo del 40% del PIB.

(Deuda pública neta, porcentaje del PIB)



Fuente: Departamento del Tesoro del Reino Unido.

el próximo examen del gasto será crucial. Más allá del horizonte quinquenal, es fundamental que el déficit se mantenga en 1½% del PIB para que la deuda pueda reducirse gradualmente a menos del 40% del PIB y esa cifra sirva de tope indefinidamente (gráfico 2). A medida que se produzcan estos ajustes, el marco fiscal —sustentado en las reglas de equilibrio en cuenta corriente durante el ciclo y del tope de la deuda— guiará el proceso y limitará la discreción.

Asimismo, el sector financiero debe ejercer una función central para proteger la estabilidad, sobre todo dadas las características de los principales riesgos y el alto rango del Reino Unido en el sistema financiero internacional. Aunque la banca del país se cuenta entre las más sólidas del mundo, podría surgir cierta vulnerabilidad si se materializan algunos de los riesgos mundiales. El creciente endeudamiento, especialmente de las empresas de propiedad inmobiliaria comercial y en adquisiciones apalancadas es un factor de vulnerabilidad, al igual que el mayor endeudamiento de los hogares. Si bien los vínculos entre el Reino Unido y otros sistemas financieros fomentan la transferencia del riesgo, también significan que un shock adverso podría ser de gran magnitud y propagarse rápidamente. Estas cuestiones animan los esfuerzos de las autoridades para incrementar la capacidad de recuperación del sistema financiero.

En suma, la política macroeconómica y financiera del Reino Unido debe seguir adaptándose a los cambios del entorno internacional. La política monetaria tendrá que seguir una trayectoria que logre equilibrar riesgos de diversa índole, incluidos los de la globalización. La política fiscal tendrá que amortiguar los shocks, en tanto que las políticas del sector financiero deben tener muy en cuenta los factores de vulnerabilidad. ■

Anthony Annett y James Morsink
FMI, Departamento de Europa

El “milagro del crecimiento” de China

El puntal del espectacular crecimiento económico de China en los últimos 30 años es el dinamismo de sus exportaciones. En una conferencia de investigación, organizada por el FMI el pasado 6 de abril, se examinaron los factores que impulsan este fenómeno y sus repercusiones en la inversión y el crecimiento económico mundial.

Diseción de las exportaciones chinas

En una serie de estudios, varios expertos sobre China analizaron la naturaleza de las exportaciones de ese país y su relación con las importaciones. Mary Amity (Reserva Federal de Nueva York) y Caroline Freund (FMI) señalaron que, a diferencia de lo que se creía, apenas un 5%–15% del crecimiento de las exportaciones de China proviene de los productos nuevos, y que el uso de mano de obra calificada en las exportaciones de ese país (excluido el tráfico de perfeccionamiento) no ha aumentado. Li Cui y Murtaza Syed (FMI) sostuvieron que el tráfico de perfeccionamiento está perdiendo importancia en China, y que son los proveedores internos los que abastecen al sector exportador.

En cambio, Judith Dean y Zhi Wang (Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos) y K.C. Fung (Universidad de California, Santa Cruz) observaron que el contenido de importaciones en las exportaciones de China ha venido aumentando, sobre todo en los productos más sofisticados. Deborah Swenson (Universidad de California, Davis) indicó que la inversión extranjera ha fomentado la exportación, y que las empresas extranjeras sin duda promueven las exportaciones chinas.

Efecto en los países ricos y en desarrollo

Tanto los países ricos como los países en desarrollo vecinos sienten el efecto del auge de China. Según Peter Schott (Universidad de Yale), los productos que exporta China se superponen con los

de las economías avanzadas más de lo que haría pensar el tamaño y el grado de desarrollo del país, pero sus precios son más bajos y los diferenciales de precio han aumentado. Esto sugiere que las economías avanzadas pueden estar mejorando la calidad para poder competir, o que la ya alta productividad de China está aumentando, y que sus exportaciones a la larga desplazarán a los productos de las economías avanzadas.

Shaghil Ahmed y sus colegas de la Junta de la Reserva Federal analizaron la creciente importancia de China en Asia oriental, y observaron que, como fabricante de bienes terminados, dicho país es sobre todo un intermediario del crecimiento, pero su tamaño y rápido desarrollo podrían convertirlo en un importante motor de crecimiento.



Obreros chinos en una fábrica de zapatos de Wenzhou, en la provincia china de Zhejiang.

Xinhua/Gamma Presse

Perspectivas futuras

El Primer Subdirector Gerente del FMI, John Lipsky, dijo que en el futuro China tendrá que sostener el crecimiento desde casa, estimulando la demanda interna, mejorando el sistema financiero, garantizando un crecimiento más equitativo entre el campo y la ciudad y abordando los problemas ambientales.

David Dollar (Banco Mundial) y Shang-Jin Wei (FMI) señalaron que, con una mejor asignación de la inversión, China podría disponer de amplios recursos para incentivar el consumo y mantener el crecimiento. Una encuesta de 120 empresas en ciudades chinas demuestra que las empresas estatales son mucho menos eficientes que las privadas o las extranjeras, aun después de 20 años de reformas. Es decir que China podría invertir mucho menos (y consumir más) y lograr la misma tasa de crecimiento si la asignación de capital fuera más eficiente. ■

Caroline Freund y Zhiwei Zhang
FMI, Departamento de Estudios

Los documentos y el programa de la conferencia pueden consultarse, en inglés, en <http://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2007/china/index.htm>



Laura Wallace
Directora

Jeremy Clift
Redactor a Cargo de la Producción

Camilla Andersen
Elisa Diehl
Ina Kota
James Rowe
Simon Willson
Redactores

Lijun Li
Kelley McCollum
Ayudantes de Redacción

Julio Prego
Editor de Artes Gráficas

Noel Albizo
Diseñador Gráfico

Edición en español

División de Español
Departamento de Tecnología
y Servicios Generales
Carlos Viel
Traducción

Martha A. Amas
Corrección de pruebas

Christine K. Brown
Composición gráfica

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

El precio de la suscripción anual, para empresas privadas y particulares, es de US\$120. Para solicitar la suscripción al *Boletín del FMI* o publicaciones del FMI, sírvase dirigirse a: IMF Publication Services, Box X2007, IMF, Washington, DC 20431 EE.UU. Tel.: (202) 623-7430; Fax: (202) 623-7201; Correo electrónico: publications@imf.org.

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