

# Reunión de primavera del Comité Monetario y Financiero del FMI

## Desequilibrios globales y revisión estratégica

Dirección General de Financiación Internacional

### 1. Introducción

Entre el 21 y 23 de abril se celebraron las Asambleas de Primavera del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial (BM). En lo que respecta al FMI la reunión de su Comité Monetario y Financiero Internacional (IMFC en sus siglas en inglés) se ha centrado en dos temas:

1. La situación de la economía mundial y los mercados financieros internacionales, incluyendo sus perspectivas, riesgos y medidas de política económica requeridas para mantener la actual fase de crecimiento.

2. El debate sobre la Revisión Estratégica a Medio Plazo del Fondo, que trata de establecer las medidas para mejorar el funcionamiento de la institución ante algunos fallos anteriores y los desafíos futuros.

### 2. Situación económica mundial

En lo relativo al segundo tema, el IMFC ha incidido en el diagnóstico y las recomendaciones realizadas por el Informe Global sobre Estabilidad Financiera (*GFSR, Global Financial Stability Report*) y el Informe de Perspectiva Económica Mundial (*WEO, World Economic Outlook*).

Según el IMFC, el crecimiento económico mundial continúa siendo fuerte, manteniéndose esta tendencia, al menos, durante los

dos próximos años; además, se extenderá a otras regiones y países, como Japón. Según el WEO, este crecimiento se justifica parcialmente por la globalización, es decir, en el aumento de los flujos de bienes, servicios y capitales. Además, la competencia mundial derivada de la globalización ha supuesto reducciones en la inflación de un cuarto de punto en las economías avanzadas y de hasta medio punto en los EEUU. Por otro lado, la globalización ha creado un mercado integrado de capitales con un mayor número de intermediarios y con un elevado grado de innovación financiera, que ha permitido canalizar el ahorro resultante de la actividad empresarial y de los ingresos del petróleo. Además, unos mercados financieros avanzados permiten que el sistema financiero resista mejor los posibles *shocks*.

A pesar del diagnóstico y las perspectivas optimistas mencionados, el IMFC reconoce que existen numerosos factores que hacen peligrar esta tendencia, como el crecimiento de los precios del petróleo, un potencial cambio en las condiciones de los mercados financieros globales (incluyendo cambios en la política monetaria que supongan subidas en los tipos de interés), un resurgimiento del proteccionismo, una epidemia de gripe aviar y un agravamiento de los desequilibrios globales subyacentes.

Los desequilibrios globales pueden verse agravados por la escalada de los pre-



EN PORTADA

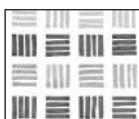
cios del petróleo. Este fenómeno amenaza el crecimiento mundial, aunque la magnitud del mismo es todavía inferior a la crisis de 1970, tanto en términos de PIB mundial, como de flujos de capital privado, como de tamaño de los mercados financieros. Aunque una parte de esta subida de precios se debe a factores coyunturales como la tensión en torno al programa nuclear iraní o a la situación en Nigeria, la principal causa es una diferencia sistémica entre la demanda, impulsada por el crecimiento de China e India, y la oferta, lastrada por la falta de inversiones en capacidad de refino. Dado que las soluciones pasan por aumentar la inversión y que sus frutos se recogerán a medio plazo, la actual situación de altos precios del petróleo se mantendrá en el tiempo. El Comité se felicitó de las medidas tomadas hasta ahora para resolver los problemas de capacidad en los mercados petrolíferos, aunque recomendó perseverar en ese sentido, sobre todo en el aumento de la inversión a lo largo de todo el proceso de extracción y transformación del petróleo, especialmente en la capacidad de refino, donde se sitúa el principal cuello de botella. Estas medidas deben ser complementadas con otras relativas a la diversificación de fuentes energéticas, eficiencia energética o transparencia en los mercados, entre otras.

El aumento de los ingresos del petróleo en los países exportadores no ha supuesto un crecimiento desorbitado de los gastos públicos, lo que ha resultado en importantes superavit públicos por miedo a la temporalidad del *shock* y por la certeza de que estas grandes cantidades de dinero no pueden ser gastadas eficientemente en un corto periodo de tiempo. A esto hay que añadir que desde la crisis económica de 2001, las empresas de todo el mundo han saneado sus balances. El ahorro resultante ha podido ser canalizado gra-

cias a los mercados financieros internacionales. La mayor parte de ese ahorro ha sido dirigido a los EEUU, dadas las enormes necesidades de ahorro, tanto público como privado, que tiene el país. Los hogares americanos están fuertemente endeudados, un hecho que se mantiene desde hace bastantes años. Los hogares americanos se han endeudado con la garantía del aumento de renta derivado del aumento de la bolsa antes de 2001 y del aumento de los precios del mercado inmobiliario, que han permitido que crezca espectacularmente el mercado hipotecario. El consumo depende de ese endeudamiento, es decir, del ahorro exterior que es canalizado hacia EEUU.

Ese ahorro ha afectado a las condiciones financieras globales de tal manera que mantiene los rendimientos a largo plazo sustancialmente en línea con los de los tramos de plazos inferiores, lo que ha dado lugar a una curva de intereses plana. Pero los mercados financieros no están exentos de amenazas: cualquier alteración abrupta de las condiciones de liquidez, unida a un cambio en el ciclo de crédito —esto es, en la calidad de los elementos del balance que respaldan los pasivos de emitidos por un agente, lo que de hecho comienza ya a apuntar en el sector empresarial de algunos países—, podrían provocar problemas de deterioro de la solvencia de diversos agentes. Este escenario sería tanto más probable cuanto más persistentes se revelaran los incrementos en el precio del petróleo, ya que al acabar produciendo esta situación efectos «de segunda ronda» (es decir, filtraciones generalizadas hacia salarios y otros precios de productos finales), forzaría a una reacción más acentuada de las autoridades monetarias.

Otro de los principales riesgos enumerados por el IMFC es el resurgimiento del proteccionismo. Durante la rueda de pren-



EN PORTADA

sa posterior a la reunión del Comité, su presidente, el ministro de economía británico Gordon Brown, recalcó que el proteccionismo había tenido consecuencias nefastas durante los años 30, ahondando la recesión. Por ello, entre las recomendaciones está la de conseguir un resultado satisfactorio y ambicioso de las negociaciones de la Ronda Doha, que tendría que finalizarse en diciembre de este año. El crecimiento económico necesita de un acuerdo completo que refuerce el sistema comercial mundial y los flujos de inversiones internacionales. Sólo con un acuerdo ambicioso todos los países podrán aprovechar las ventajas del libre comercio, lo que en ciertos casos debe ser complementado con el programa *Aid for Trade*.

Las medidas necesarias señaladas por el Comité para afrontar en el medio plazo el problema de los desequilibrios globales, ya que el ajuste es inevitable, deben ser tomadas coordinadamente, pues acabar con ellos es una tarea a compartir entre todos los actores económicos internacionales. Cada país debe tomar una serie de medidas que conjuntamente contribuyan a la consecución de un mayor crecimiento económico y dirigidas a aumentar la demanda en los países con superávit y reducirla en los países con déficit. Por otro lado, hay que tener en cuenta que una mayor flexibilidad de los tipos de cambio nominales podría propiciar una convergencia más suave de los tipos de cambio reales hacia sus niveles de equilibrio y sin necesidad de producir inestabilidad en las variables nominales domésticas; a corto plazo, además, esta mayor flexibilidad del tipo de cambio nominal repartiría más equitativamente el peso del ajuste entre todas las zonas geográficas. La actual fase de crecimiento podría facilitar que algunas de estas medidas adquieran tintes menos traumáticos en algunos países, y su pronta y

simultánea adopción por todos los implicados favorecería ajustes menos intensos de los precios de los activos. Así, el Comunicado del IMFC sintetizó las conclusiones alcanzadas en la reunión previa de los titulares, las principales de las cuales fueron:

— Los EEUU deben aumentar su ahorro nacional. Respecto al sector público debería conseguir una balanza fiscal equilibrada para 2010; mientras que para el sector privado se deberían mejorar los incentivos para el ahorro.

— El *área euro* debe implantar reformas estructurales orientadas a aumentar el crecimiento económico potencial; las medidas necesarias estarían dirigidas a aumentar la competencia en los mercados y a impulsar e integrar las reformas estructurales. Finalmente, se recomienda impulsar la demanda doméstica, si bien no se entra a analizar en qué medida las reformas estructurales propuestas son consistentes —al menos, a corto plazo— con un fortalecimiento del ritmo de crecimiento de la demanda doméstica y, por extensión, con un empeoramiento del saldo por cuenta corriente de la zona.

— Japón debe continuar las reformas estructurales dirigidas a una mayor flexibilidad en el mercado laboral y a aumentar la competencia y el proceso de consolidación fiscal.

— China debe equilibrar su crecimiento fortaleciendo el consumo privado, lo que incluiría medidas para mejorar la intermediación financiera y los mercados financieros, y el aumento de gasto público en áreas como salud o educación, lo que reduciría el ahorro precautorio y aumentaría el consumo. Sería necesario que las autoridades permitieran una mayor flexibilidad del tipo de cambio, lo que llevaría a una apreciación del renminbi, más consistente con la situación económica actual.



EN PORTADA

— Los países emergentes en Asia con grandes superávits comerciales deben reforzar el crecimiento económico actuando sobre la inversión, a través de medidas que mejoren en funcionamiento de los mercados financieros y de reducciones del coste no financiero de la inversión (regulación, infraestructura); también se debe aumentar la flexibilidad cambiaria para redirigir el crecimiento hacia la demanda doméstica.

— Los países exportadores de petróleo deben absorber eficientemente los ingresos derivados del petróleo y aumentar el gasto social si las condiciones cíclicas lo permiten. Además, estos países deben permitir que los tipos de cambio real se ajusten a las presiones del mercado.

Más allá de la corrección de estos desequilibrios globales, que constituyen una amenaza inmediata para la actual fase de crecimiento, el IMFC subrayó la importancia de instrumentar medidas que consoliden a medio plazo este crecimiento. En este sentido, destaca la recomendación de mantener los procesos en curso de consolidación fiscal, de manera que se aproveche el actual contexto de crecimiento y de aumento de los ingresos en los países petrolíferos para reducir déficits públicos y reformar los sistemas de pensiones y sanidad para asegurar su sostenibilidad en el futuro. Sólo así se podrá garantizar que el sector público podrá hacer frente a posibles futuros *shocks*.

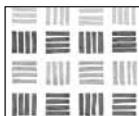
Dadas las cada vez más profusas interconexiones económicas entre todos los países, todos tienen un papel que jugar en la solución de los problemas y desequilibrios. En ese sentido, el IMFC pidió que se profundizara en el debate iniciado por el Director Ejecutivo, Rodrigo Rato, sobre la implantación de un nuevo sistema multilateral de consultas. Este nuevo instrumento analizaría no sólo las políticas nacionales, sino las relaciones y efectos desbor-

damiento de las políticas de un país sobre otros. También funcionaría como promotor y supervisor de acciones multilaterales para solucionar estos problemas. Se trataría, en resumen, de extender la autoridad del Fondo en las consultas bilaterales al ámbito multilateral, según Rodrigo Rato.

### 3. Revisión estratégica a medio plazo

El segundo punto principal de la reunión del IMFC fue la discusión sobre la propuesta del Director Ejecutivo sobre la aplicación de la Estrategia a Medio Plazo del FMI, que entraña un debate público sobre cuál debe ser el papel del Fondo. El Comité instó al directorio ejecutivo y a su Director a acabar de perfilar el contenido de los grandes temas y pasar rápidamente a la aplicación de esta estrategia.

A principios de 2004, con motivo del sexagésimo aniversario de Bretton Woods, el G7 impulsó el debate sobre la revisión estratégica del FMI, tema que fue posteriormente recogido por el Director Ejecutivo, quien presentó en septiembre de 2005 el primer documento formal sobre la estrategia a medio plazo. La finalidad del citado documento es identificar y definir aquellas áreas prioritarias de actuación que marcarán la agenda de trabajo del FMI durante los próximos años. Todo ello teniendo en cuenta no sólo los retos a los que se enfrenta el Fondo, sino también las distintas lagunas que se han detectado y que han afectado a sus funciones básicas, fruto de un entorno económico mundial en continua evolución. El 17 de marzo de este año, el Director Gerente hizo público un informe sobre la aplicación de esta revisión estratégica. En él, no sólo se reiteraba la necesidad de una reforma en el FMI, sino que por primera vez se proponían una serie de actuaciones en este sentido, gracias a la labor de



EN PORTADA

una serie de grupos de trabajo que se habían centrado en diversas áreas.

Las principales líneas de actuación propuestas dentro del documento sobre la Estrategia a Medio Plazo y la reacción del IMFC son los siguientes:

- *Refuerzo de la efectividad de la función supervisora*

La función de supervisión se ha configurado como el instrumento más adecuado para preservar la estabilidad de la actividad económica y financiera mundial. La importancia de este instrumento dentro del FMI se debe a una serie de razones:

— El Fondo es una institución universal, de tal manera que las decisiones que se adoptan en su ámbito son consensuadas y coordinadas entre sus 184 miembros.

— Las interrelaciones económicas existentes, que se han multiplicado en los últimos años gracias a la globalización.

— El FMI es el único organismo especializado en estabilidad macroeconómica, por lo que parece el más adecuado para llevar a cabo este tipo de examen.

No obstante, un entorno en continúa evolución, así como una serie de acontecimientos recientes —como por ejemplo el fenómeno de la globalización o las crisis financieras de los años 90, entre otros— han puesto de manifiesto la necesidad de adaptar y reforzar la actividad supervisora con el fin de lograr la estabilidad económica y financiera internacional de una forma más efectiva. Además, la globalización supone un aumento exponencial de los flujos de comercio y capital, por lo que la importancia de las crisis se ha multiplicado, reduciendo el papel compensador de la financiación del FMI. Por eso es perentorio poner el acento en la supervisión.

Bajo este escenario, el documento

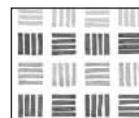
sobre la Estrategia a Medio Plazo sostiene la necesidad de reorientar la labor supervisora, centrándola en temas que resultan de especial interés y relevancia y dotándola de un mayor contenido. Para ello se proponen una serie de actuaciones en los siguientes ámbitos:

a) Supervisión cambiaria. Entre las medidas que se proponen destacan dos: ampliación de la cobertura del análisis a la consistencia entre mix de políticas domésticas y régimen cambiario, así como a los posibles efectos desbordamiento de este último. A este efecto, se propone revisar el concepto de desequilibrio cambiario, para adaptarlo a un contexto de intensa integración financiera.

b) Supervisión de los sistemas financieros en las consultas del artículo IV. Se sugiere que la cobertura de las mismas articule en mayor medida el análisis macroeconómico con el financiero, haciendo mayor hincapié en el estudio de balances de los sectores económicos y anticipando la posible influencia de los mercados de capital.

c) Supervisión global, regional y de países. En este campo, se propone introducir procedimientos de consulta con los principales actores sistémicos sobre los principales problemas a escala global, para después discutir los resultados de estas consultas en el FMI y alcanzar acuerdos de coordinación; potenciar el seguimiento de aquellos efectos de políticas económicas llevadas a cabo en determinados países con relevancia sistémica; integrar en mayor medida la supervisión regional con la de países individuales y complementar bianualmente el WEO y el GFSR con una publicación que recoja distintos aspectos relativos a la globalización dentro del área de competencias del FMI.

Ya antes de las asambleas, existía amplio consenso sobre la necesidad de revisar el marco de supervisión actual a



EN PORTADA

fin de reforzar y aumentar la eficacia esta función. Algunas de las propuestas del Director Gerente contaban además con un amplio respaldo genérico (sin entrar en procedimientos operativos), como el nuevo sistema de consultas multilateral sobre problemas globales, el reforzamiento de los aspectos multilaterales de la supervisión bilateral (efectos desbordamiento) o la necesidad de una mayor integración de los aspectos financieros en la supervisión macroeconómica.

El IMFC, tras reiterar la importancia de aumentar su efectividad y apoyar la revisión del marco vigente, destacó una serie de elementos que considera deben ser la base del nuevo marco para la supervisión del Fondo:

— En la línea del Informe del Director Gerente, el Comité valoró positivamente la propuesta de integrar en mayor medida los aspectos relacionados con la influencia de los mercados de capital internacionales con el análisis macroeconómico tradicional, así como el estudio de los efectos desbordamiento de determinadas medidas de política económica.

— Se incidió en la puesta en marcha del nuevo procedimiento de supervisión multilateral ya señalado, si bien no se concretaron los detalles sobre su futuro funcionamiento. Parece, no obstante, que su trascendencia rebasará al Directorio Ejecutivo, asumiendo el IMFC un protagonismo creciente dentro del mismo. Así, el nuevo sistema de consultas multilaterales se perfila como uno de los aspectos de la Revisión Estratégica que más se van a impulsar en un futuro próximo, como respuesta a la ya reiterada demanda de coordinación en la resolución de los problemas globales que viene realizando el IMFC, especialmente en relación con el impacto del desequilibrio ahorro-inversión en otros países emergentes y en desarrollo. Así, el nuevo sistema de consultas multilaterales

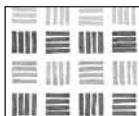
se perfila como uno de los aspectos de la Revisión Estratégica que más se van a impulsar en un futuro próximo, como respuesta a la ya reiterada demanda de coordinación en la resolución de los problemas globales que viene realizando el IMFC, especialmente en relación con el impacto del desequilibrio ahorro-inversión en otros países emergentes y en desarrollo.

— El Comité también subrayó la necesidad de prestar mayor atención a los aspectos monetarios, financieros, fiscales y cambiarios en las consultas del artículo IV. No obstante, el tratamiento de la supervisión de los aspectos cambiarios en el Comunicado del Comité fue más ambiguo que el planteado inicialmente. Dado que el alcance preciso de esta supervisión cambiaria causa divisiones profundas entre los miembros del Directorio Ejecutivo finalmente se optó por hacer una simple mención genérica sin entrar en discusiones sobre su contenido.

— Finalmente, el Comité realizó una propuesta relativamente novedosa, que no se había analizado en profundidad anteriormente aunque contaba con el apoyo de los miembros del G7: ajustar el contenido y calidad de la supervisión a una serie de objetivos que preestablecería anualmente el propio Comité. Con ello se pretende facilitar la rendición de cuentas del Director Gerente, del Directorio Ejecutivo y del personal técnico de la institución, mediante la fijación de estándares que sirvan como patrón en el desempeño de sus funciones.

- *El papel del FMI en los países con economías emergentes*

Según el documento, el FMI continuará desempeñando un papel muy importante en los países con economías emergentes en materia de supervisión, de asistencia



EN PORTADA

técnica y labor financiera. No obstante, la efectividad de dichas funciones requiere, por un lado, una especial consideración de las implicaciones que los cambios estructurales y la magnitud de los flujos financieros tienen sobre este conjunto de economías y, por otro lado, el reconocimiento de sus circunstancias particulares.

Bajo este escenario, el documento propone las líneas de acción que se especifican a continuación:

a) Creación de una nueva facilidad de acceso excepcional cuando se detecte un aumento del riesgo sobre la balanza de pagos, con carácter precautorio. Se recomienda aclarar los principios que rigen el marco de acceso excepcional (los actuales no son lo suficientemente predecibles), así como mejorar las proyecciones sobre la duración de los desequilibrios.

b) Prevención de crisis: introducción de una nueva facilidad financiera, cuyo acceso, cargado frontalmente y a gran escala, vendría dado por el cumplimiento de algunos requisitos macroeconómicos previos, que evitarían valoraciones subjetivas por el FMI y minimizarían los problemas de riesgo moral.

c) Reestructuración de deuda. En esta materia se sugiere una revisión de la política de *Lending into Arrears*, y más concretamente la elaboración de una serie de directrices sobre definición por parte del FMI de los esfuerzos fiscales a medio plazo para países que se encuentren en negociación con acreedores, así como una mayor precisión en la definición de la buena fe en dicha negociación.

Así, durante la reunión en Washington, ante la gran división que suscita en el seno del Directorio Ejecutivo la creación de una facilidad contingente, el Comité se limitó a apoyar un examen en mayor profundidad de esta propuesta del Director Gerente. En términos igualmente cautelosos se pronuncia en relación a otros temas

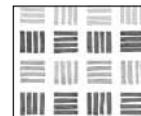
sobre los que podría alcanzarse un mayor acuerdo en el Directorio, como el papel que puede jugar el Fondo a la hora de apoyar los acuerdos regionales de acumulación de reservas o la necesidad de revisar los aspectos operativos de la política del Fondo en materia de concesión de préstamos a países en situación de impago (*lending into arrears*).

- *El papel del FMI en los países de bajos ingresos*

El documento del Director Gerente concluye que, si bien es verdad que dicha institución ha de desempeñar un papel fundamental en estos países, ello exige reorientar el trabajo llevado a cabo en este ámbito. En los últimos años el FMI ha tratado de impulsar el desarrollo de estos países a través de medidas que aúnen la propia responsabilidad del país (*ownership*) y la reducción de la deuda, como la Estrategia para el Crecimiento y la reducción de la Pobreza (PRGS), junto con una mayor flexibilidad en el uso de los instrumentos del Fondo por parte de estos países. Pero se presentan algunos desafíos en el horizonte, como el aumento de los flujos de financiación, que tendrán consecuencias sobre la sostenibilidad de la deuda y el uso de recursos, así como para el rol del FMI sobre esos aspectos. A todo ello hay que sumar la voluntad de cumplir con los Objetivos del Milenio.

Entre las numerosas acciones que se recomiendan, cabría destacar las siguientes:

— supervisión de las consecuencias del aumento de ayuda: El FMI debería supervisar las consecuencias de los flujos de ayuda sobre la estabilidad económica de los países, sobre todo sobre su capacidad de absorción, llegando a realizar recomendaciones sobre política económi-



EN PORTADA

ca y gobierno para evitar impactos negativos;

— conseguir que el alivio de la deuda no desemboque en una repetición de la acumulación insostenible de la deuda;

— aclarar el papel que debe desempeñar la institución en este conjunto de países, lo que supone una mayor concentración de sus actividades y una mejor distribución de su trabajo en relación con otras instituciones financieras y una mayor flexibilidad.

Todo ello se traduce en la inclusión de Estrategias de Gestión de Deuda a Medio Plazo en los programas PRGF (*Poverty Reduction Growth Facility*) y la adopción de los mismos en países que no tienen en vigor un programa, informar sobre el uso que se está haciendo de los recursos que han sido liberados tras la condonación de la deuda, asesoramiento sobre la posible inconsistencia entre la estabilidad macroeconómica y los flujos de ayuda, así como mayor flexibilidad a la hora de fijar condiciones estructurales en los programas para países en situación de post-conflicto.

El Comité recordó la labor crítica que el Fondo debe desempeñar en los países de bajos ingresos, renovando de esta forma su compromiso de asistir a estos países en la resolución de sus problemas. En materia de asistencia financiera, se valora positivamente la introducción de nuevas facilidades (el Instrumento de Apoyo de Políticas y la facilidad para *shocks* externos). Además, se establecen los principales elementos que deben centrar la labor supervisora del Fondo en estos países, recordando la necesidad de que estos trabajos sean coherentes con sus cambiantes necesidades. Esto se traduce en nuevas tareas para el Fondo, como:

a) una cuantificación del coste para cada país de los Objetivos del Desarrollo del Milenio, desde una perspectiva de cifras agregadas presupuestarias;

b) nuevas actuaciones para asegurar la compatibilidad de los aumentos esperados en los flujos de ayuda a estos países y la estabilidad económica, lo que llevará probablemente a la participación del Fondo en la definición de la envolvente financiera de la ayuda (aunque todavía está por discutir cuál será la interacción efectiva del Fondo con los países donantes);

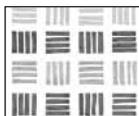
c) colaboración en el diseño de estrategias para evitar que los países que se han beneficiado de condonaciones en el marco de la Iniciativa HIPC y de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral vuelvan a acumular niveles insostenibles; y

d) participación esencial en la identificación de aquellas reformas institucionales básicas para la consecución de un crecimiento sostenido en estos países. Se soslayó el problema de la forma que deberá adoptar la coordinación FMI-donantes para lograr estos objetivos, ya que sus modalidades y la centralidad del papel del Fondo en la misma suscita importantes desacuerdos en el Directorio.

Por último, el Comité señala que los países del África sub-sahariana están experimentando el mayor crecimiento económico de los últimos 30 años. No obstante, si se quiere conseguir alcanzar los Objetivos del Milenio, es necesario el trabajo conjunto de países pobres y ricos, de tal manera que los primeros sigan aplicando medidas de política económica adecuadas y mejoren su capacidad institucional, mientras los segundos deben mantener sus compromisos de fondos.

- *Cuotas y voz*

El documento destaca que, si bien la forma más efectiva de abordar los problemas de infra-representación en la institución es mediante un incremento general



EN PORTADA

de cuotas con un alto componente selectivo, lo más probable es que ésta encuentre escaso apoyo, sobre todo teniendo en cuenta que, por el momento, la posición de liquidez de la institución parece ser satisfactoria en relación con las necesidades previstas.

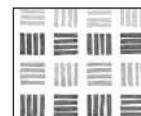
Por tanto el grupo de trabajo contempla como soluciones alternativas: un incremento *ad-hoc* de cuotas, basado en el sistema de fórmulas actual —pese a los límites que dicho sistema de fórmulas—, complementado con otros criterios que tengan en cuenta el peso relativo de los países en la economía mundial; o una redistribución voluntaria entre los países miembros.

El debate sobre cuotas en el IMFC se enmarca dentro del debate más amplio de gobernabilidad de la institución, de cara a garantizar el mantenimiento de su legitimidad y eficacia. Se trata de que la distribución de cuotas refleje los cambios que se han producido en la economía mundial y solucionar así los problemas de infra-representación de muchos países, de conseguir un mayor peso de los países pobres en la toma de decisiones de la institución, dada la creciente implicación del Fondo en estos países, y de otros aspectos de gobernabilidad del Fondo como la revisión de las fórmulas de cuotas, una eventual reforma del Directorio Ejecutivo y del proceso de elección del Director Gerente, el establecimiento de mayorías cualificadas, entre otros. El tema de gobernabilidad era con diferencia el punto políticamente más sensible para los miembros y donde resultaba más difícil llegar a acuerdos, especialmente en lo relativo a cuotas.

En términos generales, existían tres planteamientos sobre cómo abordar estos problemas: (i) un grupo de países defendía establecer un proceso en dos etapas, la primera consistente en un incremento *ad-hoc* de cuotas limitado a un número reducido de países más infra-representa-

dos, a acordar en Singapur, mientras que en la segunda se tratarían el resto de las reformas de gobernabilidad de la institución, incluyendo la revisión de la fórmula. Estos países defendían la necesidad de establecer un vínculo fuerte y creíble entre ambas etapas. (ii) Otro grupo de países defendía que el paquete para Singapur debía ser más ambicioso de lo planteado por el primer grupo: el incremento *ad hoc* de cuotas debía afectar a un número más amplio de países y debería acordarse también un incremento de los votos básicos. Estos países reconocían la necesidad de acometer una reforma en más profundidad del gobierno de la institución a largo plazo, pero consideraban que el contenido y calendario de estas reformas debía ser realista y equilibrado, restando así importancia al vínculo entre las etapas. (iii) Finalmente, un tercer grupo de países defendía que la reforma debía producirse en una sola etapa.

Ante la diversidad de posiciones y la sensibilidad de este tema, el Comité prefirió no abordar los aspectos más polémicos, llegándose simplemente a un acuerdo de carácter genérico que reconocía la necesidad de reformas, el papel que un incremento *ad hoc* de cuotas podría tener de cara a conseguir una distribución de cuotas que refleje mejor los importantes cambios en el papel y peso de ciertos países en la economía mundial, y la conveniencia de alcanzar acuerdos en las próximas Asambleas anuales. Así, se optó por no mencionar ciertas cuestiones que venían dominando las discusiones antes de las Asambleas de primavera: la articulación del procedimiento en una o dos etapas, y en caso de optarse por un proceso en dos etapas – alternativa ésta que parecía contar con el mayor apoyo – el contenido de cada etapa y el vínculo entre las mismas desde la perspectiva de la negociación. Como aspecto positivo del Comu-



EN PORTADA

nicado resultante desde el punto de vista de la posición española puede destacarse que la mención explícita al papel y peso de los países en la economía parece alejarnos de la consideración de determinadas variables irrelevantes a la hora de establecer el nivel de infra-representación de los países. Pero a parte de eso puede decirse que la negociación de todas las cuestiones sustanciales todavía debe llevarse a cabo.

- *Códigos y estándares y creación de capacidad (Capacity Building)*

Las actividades de asistencia técnica, junto con la iniciativa de códigos y estándares y la formación externa, contribuyen al reforzamiento de las instituciones de carácter macroeconómico. La evolución de la economía mundial exige, en primer lugar, un mayor alineación entre los recursos destinados a estas actividades y la evolución de las prioridades del Fondo y las necesidades de los países; en segundo lugar, un reforzamiento de la responsabilidad (*ownership*) de los países y una mayor sinergia entre estas actividades y otros *outputs* del Fondo; y, finalmente, mayor efectividad de estas actividades mediante una mayor evaluación y seguimiento:

a) En relación con la iniciativa de Códigos y Estándares (*Standards & Codes*) se trata de racionalizar las actividades, reduciendo su frecuencia y logrando una mayor integración con la función supervisora y la creación de capacidad.

b) Con respecto a la labor de asistencia técnica, se propone la mejora del sistema de definición de prioridades, mejorando la integración de los planes de asistencia técnica con los planes de trabajo y el procedimiento presupuestario; un mayor *ownership*; el fortalecimiento de las actividades de seguimiento y evaluación; y el

análisis de la posibilidad de aplicar tarifas a los usuarios de estas actividades.

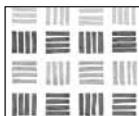
El Comité no se refirió a este punto.

- *Agilizar procedimientos y documentación (Streamlining)*

Con el propósito de agilizar los procedimientos y reducir el volumen de documentación en circulación dentro la institución, el documento propone acortar el tamaño de los documentos estableciendo límites explícitos de palabras, establecer un sistema de puntuación de los informes emitidos, alargar el ciclo de supervisión para aquellos países en situación más estable y con menor importancia sistémica, realizar una mayor selección de los temas a tratar en los *Selected Issues* que acompañan a los documentos, realizar un mayor uso de la página web y reducir la discusión en el *Board* de las revisiones de los programas sólo si hay incumplimientos significativos, principalmente. EL IMFC no hizo ninguna referencia explícita respecto a este punto.

- *El presupuesto a medio plazo*

De acuerdo con el documento del Director Gerente del FMI, a medio plazo se producirá un gap financiero en la institución, pese a las medidas de actuación previstas en la Revisión Estratégica. En este contexto, el informe hace hincapié en la necesidad de realizar un mayor esfuerzo para reducir el gasto real en el medio plazo —el supuesto de trabajo es congelar el gasto durante el año fiscal 2007, para proceder a una reducción del mismo del orden del 1 por 100 en los dos próximos años—, al tiempo que subraya la importancia de contar a con una nueva base estable y amplia de ingresos en el largo plazo. Aparte de la Cuenta de Inversión

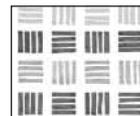


EN PORTADA

de las Reservas en activos rentables, que se prevé que se ponga en funcionamiento en breve, a medio plazo la principal fuente de cobertura de dicho *gap* que se vislumbra serían las reservas acumuladas hasta la fecha, así como una reducción en el ritmo de acumulación de las mismas y, a largo plazo, otras fuentes internas y/o externas a la institución, entre las que podría encontrarse la venta de una fracción de las reservas de oro del Fondo. De cualquier modo, las previsiones sobre la demanda de crédito del FMI a medio plazo todavía son muy inciertas, lo que resta credibilidad a los intentos de cuantificación de dicho *gap* financiero.

El IMFC destacó la necesidad de que la definición de las prioridades en cuanto a la labor del Fondo en el contexto de la revisión estratégica se acompañe de la búsqueda de nuevas fuentes de ingresos, dada la evolución prevista en el crédito vivo de la institución. Sin embargo, en este punto el Comité se limitó a solicitar al Director Gerente, al igual que ya había hecho recientemente el Directorio, la elaboración de un informe que analizara los pros y contras de los posibles candidatos como nueva fuente de ingresos a largo plazo.

Como conclusión respecto a los avances registrados en el área de la revisión estratégica, podemos señalar que el Comité Monetario y Financiero ha optado en estas Asambleas por dar un voto de confianza al Director Gerente, cuyo proyecto de Estrategia a Medio Plazo ha supuesto una de las líneas de trabajo para el Fondo más innovadoras y esperanzadoras de los últimos años. Sin embargo, no hay de perder de vista lo ambicioso de la revisión estratégica, las profundas divergencias que se plantean entre los países miembros en muchos de los puntos clave y en consecuencia, las dificultades que seguro surgirán a la hora de alcanzar algunos acuerdos sustantivos. Sin embargo, el Comité Monetario y Financiero ha preferido no abortar el proceso desde sus comienzos, por el coste que para la imagen de la institución ello habría supuesto. Eludiendo entrar en los puntos más conflictivos y rebajando el contenido de sus valoraciones, ha tratado de abrir líneas de progreso para los próximos meses. Sin embargo, hay que ser realistas y conscientes de que el consenso de partida en torno estas cuestiones sobre la mesa es todavía muy bajo; será, pues, necesaria una gran voluntad política para superar muchos de los obstáculos que se plantean.



EN PORTADA



# INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA

*en*

## INTERNET



[www.revistasICE.com](http://www.revistasICE.com)