

**Discurso de Rodrigo de Rato y Figaredo, Presidente del Directorio Ejecutivo y Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, ante la Junta de Gobernadores del Fondo, en las deliberaciones anuales conjuntas**

1. Señor Presidente, señores gobernadores, excelentísimos invitados, es para mí un placer darles la bienvenida a estas reuniones en nombre del Fondo Monetario Internacional. Quisiera extender también una cordial bienvenida a mi amigo y colega Robert Zoellick, y agradecerle su inspirador discurso. Las palabras de Robert ratifican que el FMI y el Banco Mundial están unidos por el objetivo común de servir a los intereses de los pueblos de nuestros países miembros, y también por una voluntad común de reforma. Bienvenido Robert.

***Perspectivas de la economía mundial: Repercusiones de la crisis de los mercados de crédito***

2. El año pasado nos reunimos en una coyuntura que denominé una oportunidad, pero hoy nos reunimos en tiempos de incertidumbre. En los últimos meses, hemos presenciado un terremoto en los mercados de crédito. Como la mayoría de los terremotos, para la mayoría es un fenómeno lejano,

una noticia que uno lee en los diarios. Pero siguen latentes los riesgos de réplicas, y los efectos totales de la perturbación que ya hemos vivido solo se sentirán con el tiempo. Debemos estudiar medidas que ayuden a limitar los daños, y también debemos analizar las lecciones que podemos aprender de la crisis.

3. Ahora la pregunta crucial es si la economía mundial se encuentra en un punto de inflexión. Hasta el momento, parecería que el crecimiento continuará, aunque a un ritmo más lento que en los dos últimos años.

- En las economías avanzadas, los balances de las principales instituciones financieras y sociedades se mantienen sólidos, la situación en el mercado laboral es sana en general, y los marcos de política monetaria tienen una elevada credibilidad. Por estos motivos, prevemos una desaceleración del crecimiento pero no una recesión para Estados Unidos, y una desaceleración menos intensa en otras economías avanzadas.

- Las economías emergentes se han convertido en una fuente de estabilidad para la economía mundial, algo que habría resultado impensable hace unos pocos años. La población de muchas economías emergentes está

cosechando los frutos de la globalización y de las buenas políticas aplicadas por sus gobiernos. Por todo esto, prevemos que la mayoría de las economías emergentes seguirán registrando resultados muy buenos.

- Los países de bajo ingreso están menos integrados a los mercados financieros mundiales, pero se han beneficiado de las buenas condiciones económicas mundiales así como de la mejora del marco de políticas.

Creemos que sus perspectivas también son favorables.

4. Cabría preguntarse entonces, ¿de dónde proviene la incertidumbre?

Proviene de los riesgos a la baja, que son mucho mayores que hace seis meses. La turbulencia en los mercados de crédito es una señal de que no podemos dar por sentado el entorno económico benigno de los últimos años.

Aún no conocemos la dimensión total de los efectos que tendrán en la economía estadounidense la caída del mercado de la vivienda y los problemas de las hipotecas de alto riesgo. Una nueva perturbación en los mercados financieros y nuevas caídas de los precios de la vivienda podrían llevar a una desaceleración económica mundial. Si se produce una desaceleración, se intensificarán otros riesgos ya presentes.

- Hasta el momento, los tipos de cambio han evolucionado de manera ordenada y en consonancia con los parámetros fundamentales. Pero existen riesgos de que se desate una caída abrupta del dólar en caso de que se produzca una pérdida de confianza en los activos en dólares, o que una pérdida de confianza dé lugar a dicha caída. Y también existe el riesgo de que una apreciación del tipo de cambio en países con regímenes flexibles — como la zona del euro— perjudique sus perspectivas de crecimiento y de que, en tales circunstancias, se intensifiquen las presiones proteccionistas.
- Algunas economías emergentes que se han basado en el financiamiento externo para absorber grandes déficits en la cuenta corriente podrían verse empujadas hacia una situación de crisis si se combina una caída de la demanda de sus exportaciones con condiciones más restrictivas en el mercado financiero. Esta evolución también empeoraría las perspectivas de los países de bajo ingreso.
- También existe el riesgo de que los bancos centrales no luchan adecuadamente contra la inflación, que en algunos países está siendo atizada por los aumentos de precios del petróleo y los alimentos.

5. Todos estos riesgos hacen más urgente que las políticas convenidas se lleven a la acción. Las principales economías deben reconocer que los desequilibrios mundiales no pueden ser corregidos mediante simples ajustes cambiarios. Se deben adoptar medidas de política propicias, siguiendo los lineamientos de la Consulta Multilateral que se celebró en el FMI a principios del presente año. Los principales socios comerciales, ya sea en los países en desarrollo como en los países desarrollados, deben redoblar esfuerzos por lograr que las conversaciones comerciales multilaterales concluyan con éxito. Las economías emergentes potencialmente vulnerables deben prepararse para la eventualidad de que la crisis llegue a sus costas, y las autoridades deben respetar la independencia de los bancos centrales, brindándoles apoyo para que vigilen atentamente la inflación.

6. Asimismo, debemos prepararnos para el futuro. Los efectos de la crisis tienen el potencial de propagarse desde los mercados de crédito hacia la economía real, y de los particulares hacia las empresas y los gobiernos, por todo el mundo. Debemos prever estas consecuencias y sus efectos de retroalimentación en las medidas que apliquemos. Hasta el momento, los bancos centrales en las economías avanzadas han reaccionado oportunamente y con seguridad. Han suministrado liquidez para apoyar el

funcionamiento de los mercados de crédito y han reorientado sus políticas monetarias ante las nuevas perspectivas económicas. Los bancos centrales de los mercados emergentes también deben mantenerse alerta, y cerciorarse de tener buena información sobre el perfil de riesgo de las principales instituciones financieras. Asimismo, los gobiernos de todos los países afectados deberán reconocer que quizás haya que revisar a la baja los ingresos, y con ello los planes de gasto. Mientras tanto, los problemas del envejecimiento de la población y los peligros del cambio climático no han desaparecido. Si acaso, son ahora más acuciantes.

### *Lecciones de la crisis*

7. Debemos reflexionar también acerca de las lecciones que hemos aprendido de la crisis. Ya sabemos que no debemos tratar de crear leyes que proscriban la existencia de crisis: ello sería como tratar de prohibir los terremotos. Pero sí debemos abordar las deficiencias de infraestructura que hemos observado. Tenemos que estar seguros de que la infraestructura regulatoria será tan sólida y sencilla como haga falta para hacer frente a las crisis que se produzcan en un mundo globalizado. Voy a darles unos cuantos ejemplos.

- La crisis de los mercados de crédito surgió en parte porque los inversionistas no aplicaron la suficiente diligencia debida; pero tampoco podían hacerlo ante la falta de transparencia y claridad acerca del perfil de riesgo de los nuevos instrumentos de crédito estructurados. Así que debemos tratar de encontrar mecanismos de bajo costo que mejoren la transparencia en los mercados de crédito.
- La innovación financiera parece haber aumentado la capacidad de los bancos para sacar los riesgos de sus balances, pero no para deshacerse completamente de ellos. La lección para los supervisores y las agencias de calificación de crédito es que, al evaluar la solidez y el capital de los bancos, se debe prestar más atención a los riesgos que no figuran en los balances.
- El creciente uso de las bolsas de valores por parte de los bancos para financiarse ha incrementado su vulnerabilidad al riesgo de crédito. Las entidades reguladoras deben recoger esta nueva realidad en sus evaluaciones de los requisitos de liquidez.
- En algunos sectores, sobre todo en los mercados hipotecarios, la crisis revela la necesidad de ofrecer mayor educación y protección al consumidor

y suministrar información de manera más sencilla. No debemos olvidar que las principales víctimas de la crisis hasta el momento han sido aquellos que fueron persuadidos de comprar viviendas que no estaban al alcance de sus posibilidades, y ahora están en vías de perderlas.

- La crisis también ha demostrado la importancia de la coordinación entre supervisores, autoridades reguladoras, bancos centrales y ministerios de Hacienda, y también ha demostrado la necesidad de simplificar la infraestructura regulatoria en algunos países.

8. Pero quizá lo fundamental sea que la crisis pone de manifiesto la extensión y los riesgos de la globalización financiera. No solo están en peligro las entidades que originaron préstamos en Estados Unidos, sino también bancos en Alemania y en el Reino Unido, prestatarios en Europa oriental y, en última instancia, exportadores en Asia y África. Eso muestra la importancia vital de la cooperación multilateral en lo que respecta a los mercados financieros. Es posible que varios países se aúnen para decidir cambios en la regulación, pero es poco probable que den con la mejor solución mundial porque no representan a todos los afectados. Y sin la

participación y el aval de todos los países que tengan que ponerla en práctica, hasta la propuesta mejor concebida será muy difícil de concretar.

9. Por eso es importante la contribución del FMI, junto con la de otros organismos multilaterales que tienen la experiencia necesaria. El FMI cuenta entre sus miembros a países del mundo entero, lo cual crea un foro para las deliberaciones multilaterales e imprime autoridad a los resultados de esas deliberaciones. También disponemos de instrumentos —desde las consultas del Artículo IV hasta los Programas de Evaluación del Sector Financiero— para analizar los temas económicos y financieros desde la perspectiva necesaria. Y además tenemos un personal independiente con un creciente acervo de conocimientos que nos permitió advertir sobre los riesgos financieros antes de que se formara la turbulencia reciente. La crisis de los mercados de crédito puso a prueba el sistema financiero mundial, y probablemente nos someta a nuevas pruebas. Pero si logramos extraer lecciones y cooperamos para aplicarlas, al término de la crisis nos encontraremos en una situación más sólida.

*El FMI cambia en un mundo que cambia*

10. Desearía pasar ahora a los cambios que ha puesto en marcha el FMI para atender las necesidades de un mundo que también está cambiando. Los desbordamientos internacionales ocurridos durante la crisis de los mercados de crédito son sintomáticos de los retos que plantea el avance de la integración económica y de la globalización financiera. Para superar esos retos tendremos que analizar en un foro multilateral numerosas cuestiones económicas, como la supervisión y regulación de los mercados financieros, los desequilibrios mundiales, la prevención de crisis, la reducción de la pobreza, la reforma del comercio internacional, el envejecimiento de la población y la respuesta al cambio climático. Ningún grupo de países puede imponer cambios por cuenta propia en ninguno de estos temas, y la responsabilidad recae tanto en las economías avanzadas como en las economías emergentes.

11. Un FMI relevante y legítimo puede realizar contribuciones importantes en todos estos ámbitos. El FMI debe estar preparado para ayudar a los países miembros a cosechar los frutos y limitar los costos de la globalización financiera, y también a mancomunarse para abordar los

problemas que más necesitan soluciones multilaterales. Por eso es tan importante el programa de reformas que pusimos en marcha: debemos cambiar y evolucionar para no quedarnos atrás en un mundo que está cambiando. Eso me lleva a referirme a la manera en que está evolucionando el FMI y a algunos de los retos que enfrenta de cara al futuro: en el ámbito de las cuotas y la voz, la supervisión, la prevención de crisis, los mercados financieros, la labor en los países de bajo ingreso y la creación de un modelo de ingreso sostenible para la institución.

12. Comenzaré por las reformas de las cuotas y la representación de los países miembros. La reforma de la gestión de gobierno del FMI es una maratón, no una carrera de velocidad, y los hitos que dejamos atrás durante este último año no son tan impresionantes como los que figuran en la resolución que adoptaron los gobernadores en Singapur en 2006. Pero son muy importantes. Hay entre los países miembros una creciente convergencia en torno a elementos clave de una nueva fórmula de cálculo de las cuotas, y especialmente sobre la necesidad de que el PIB se ajuste según la paridad del poder adquisitivo. Fundamentalmente, hay consenso sobre la necesidad de que los votos relativos cambien a favor de las economías emergentes y en desarrollo en conjunto; acordamos este fin de semana que el aumento total

de las cuotas debería ser de alrededor del 10% y confirmamos que los votos básicos deberían por lo menos duplicarse para proteger la situación de los países de bajo ingreso. Estas son características esenciales de la reforma de la gobernabilidad que el FMI necesita para conservar su legitimidad.

Obviamente, ahora tenemos que llevar este proceso de reforma a su conclusión, y no debemos subestimar la magnitud de la tarea ni el grado de compromiso que exigirá. Pero creo que los miembros estarán a la altura de las circunstancias. Ustedes demostraron su voluntad de reforma en Singapur y la reafirmaron este fin de semana en la reunión del CMFI. Pueden hacerlo nuevamente. Cuando regresen a Washington dentro de 12 meses, pueden hacer del FMI la primera institución multilateral que llevó a término una reforma sin precedentes de su gestión de gobierno.

13. Desearía hablar ahora de la supervisión. No puedo dejar pasar esta ocasión sin felicitar al personal y al Directorio por el acuerdo alcanzado en junio en torno a una nueva decisión sobre la supervisión. Esa decisión representa la primera revisión profunda del marco de supervisión en las tres últimas décadas y es la primera declaración integral de políticas sobre el tema. Reafirma que la supervisión debe estar concentrada en nuestro

mandato primordial, a saber, la promoción de la estabilidad externa de los países. Y también reafirma el papel central del análisis de los tipos de cambio, un campo que nos encuentra cada vez más activos. Soy consciente de que dar a conocer los resultados de nuestro análisis de las vulnerabilidades y los tipos de cambio a veces significa decir una verdad incómoda. Pero tenemos que hacerlo, atentos al mismo tiempo a lo complejo y a lo delicado del tema.

14. Este año también llevamos a buen término la primera consulta multilateral, que contribuyó a aclarar las intenciones de los países miembros en cuanto a la reducción de los desequilibrios mundiales. Por tratarse de un proceso que podría aprovecharse para otros temas de interés multilateral, representa una herramienta nueva e importante para nuestros miembros.

15. Hemos llevado a cabo una labor sustancial de creación de un instrumento de crédito pensado para la prevención de crisis que contiene características esenciales: es automático, los desembolsos en general se realizan de inmediato y ofrece un acceso elevado. Sin embargo, no vemos por el momento suficiente consenso entre los países miembros como para

tener la seguridad de que lo utilizarán. En este sentido, los países no deben caer en la autocomplacencia. Las crisis de los mercados emergentes no han pasado a la historia y sería un error postergar la decisión sobre una herramienta necesaria hasta que se desencadene una crisis.

16. El Fondo ha seguido profundizando su trabajo en los temas del mercado financiero. Para ello nos hemos basado en los estudios del Comité McDonough, y quisiera aprovechar esta oportunidad para agradecer nuevamente a Bill McDonough y sus colegas el trabajo realizado. Hemos incrementado la participación de especialistas en el mercado financiero en las misiones del Artículo IV. Los departamentos regionales están reforzando su propia capacidad para abordar cuestiones financieras, y estas cuestiones ocupan hoy un lugar más destacado en sus informes. Estamos mejorando las herramientas analíticas de la institución para medir las vulnerabilidades del mercado financiero; y todos estos cambios se están traduciendo en un aumento de la demanda de asistencia técnica del FMI y del PESF y actualizaciones de los PESF.

17. Ya llevamos un tiempo mejorando el enfoque de nuestra labor en los países de bajo ingreso. Ello incluye mejorar nuestras proyecciones acerca de los flujos de ayuda y verificar que los países tengan el espacio fiscal requerido para ampliar sus programas sociales, especialmente en salud y educación. Hemos realzado nuestra apreciada labor de asistencia técnica, entre otras cosas abriendo un tercer centro de asistencia técnica en África este año. Y estamos colaborando más estrechamente con el Banco Mundial en áreas que son clave para promover un mayor crecimiento y una mayor reducción de la pobreza en los países de bajo ingreso. Para ello, nos estamos basando en los resultados del comité encabezado por Pedro Malan, y deseo aprovechar esta oportunidad para agradecer nuevamente a Pedro y sus colegas el importante trabajo que han realizado en este aspecto.

18. Por último, hemos avanzado mucho en la formulación de un nuevo modelo de ingresos para el Fondo y en llegar a un consenso en torno a él. Ya tenemos una completa aceptación de la necesidad de un nuevo modelo y un considerable consenso en torno a los detalles de dicho modelo. Con respecto a los ingresos, nos hemos beneficiado del asesoramiento y del análisis del comité externo encabezado por Andrew Crockett, y quisiera expresarle un agradecimiento especial a Andrew y sus colegas por su labor. En lo que

respecta al gasto, hemos puesto en práctica un presupuesto a mediano plazo y hemos elaborado un presupuesto que recortará los gastos en un 6% en cifras reales en un período de tres años. Ahora necesitamos llegar a un consenso en torno a las políticas que permitirán anclar los ingresos y los gastos para el futuro. La Gerencia y el personal están dispuestos a plantear varios escenarios. Espero que los países miembros también estén dispuestos a tomar las decisiones necesarias para mantener a la institución cimentada en una base financiera sólida.

### ***Conclusión***

19. Para concluir, quisiera formular unas cuantas observaciones personales. Por tres años y medio he tenido el privilegio de servir como Director Gerente, y considero este uno de los honores más grandes de mi vida. Naturalmente, un Director Gerente no es el dueño del FMI: simplemente lo administra por un tiempo y en el mejor de los casos ayuda a que un personal comprometido y unos miembros interesados trabajen en armonía. Considero que las reformas que iniciamos en el marco de la Estrategia a Mediano Plazo forman parte de un proceso revolucionario, que empezó antes de que yo llegara aquí y continuará después de mi partida. La

capacidad evolutiva del Fondo queda demostrada por la forma en que está cambiando ante el nuevo fenómeno de la globalización financiera. También se demuestra en la voluntad de la institución de establecer y llevar a cabo un programa de reformas, y por la forma armoniosa en que se realizó el cambio de Director Gerente y de Presidente del CMFI en los dos últimos meses.

Deseo aprovechar esta oportunidad para felicitar y dar la bienvenida a estas Reuniones Anuales y al FMI a una persona que aporta un talento y un empuje excepcionales. Doy la bienvenida a mi sucesor Dominique Strauss-Kahn. También quisiera felicitar y dar la bienvenida a Tommaso Padoa-Schioppa, quien presidió tan gentil y eficazmente las reuniones del CMFI durante este fin de semana. Y no puedo dejar pasar esta ocasión sin agradecer y felicitar a Gordon Brown, quien fue un Presidente sumamente talentoso del CMFI por casi una década, y ahora es el Primer Ministro de su país, el Reino Unido.

20. Durante mi servicio como Director Gerente, he tenido la suerte de contar con la amistad y el apoyo de muchísimas personas. Quisiera agradecer a mis colegas de la dirección a través de los años, Anne Krueger, John Lipsky, Agustín Carstens, Murilo Portugal y Takatoshi Kato, su amistad y lealtad; y también a mis colegas del Banco Mundial, Jim

Wolfensohn, Paul Wolfowitz y Bob Zoellick. Asimismo quiero agradecer al Directorio Ejecutivo del FMI el hecho de haberme seleccionado y haberme brindado su apoyo. Pero especialmente quisiera agradecer al personal del FMI, cuya dedicación a la institución y a su cometido es sobresaliente. El mundo exterior a veces cree que el personal de las instituciones internacionales es reacio a cambiar. Esto no es cierto en el caso del personal del FMI. Cada vez que les he pedido que cambien, han respondido al desafío. De hecho, han ido más allá: ellos mismos han sido el motor de cambio de la institución. Y también quiero agradecerles a ustedes, señores gobernadores, su apoyo, y pedirles que sigan demostrando su apoyo al Fondo reuniéndose en torno a cuestiones clave como las cuotas y los ingresos, tal como se reunieron en Singapur el año pasado y como lo hicieron los fundadores del FMI hace 63 años.

21. Muchas gracias.