

EN ESTE NÚMERO

- 146 Indicadores**
147 Actualidad
Programa de trabajo del FMI hasta noviembre
- 148 Políticas**
Supervisión cambiaria del FMI
- 150 Panorama regional**
Multiplicación de acuerdos comerciales en Asia
Cooperación económica en Asia central
- 154 Panorama nacional**
Camerún tras el alivio de la deuda
Expansión de los bancos austríacos
- 158 Datos del FMI**
Indicadores de solidez financiera
- 160 Foro**
Responsabilizarse por la globalización

El FMI desarrolla su Estrategia a Mediano Plazo

Pág. 147

El Directorio Ejecutivo del FMI acordó un nuevo programa de trabajo semestral hasta el mes de noviembre de 2007. El FMI se centrará en reforzar el marco de supervisión económica de los países miembros, definir mejor su papel en los países de bajo ingreso, alinear las cuotas con el tamaño de las economías de los países miembros y realzar la voz y la representación de los países de bajo ingreso. Asimismo, elaborará un nuevo modelo de ingresos para financiar sus actividades a largo plazo.

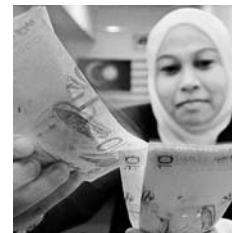


Thomas Dooley/FMI

El FMI afina el asesoramiento cambiario

Pág. 148

El FMI está poniendo al día su marco de supervisión cambiaria y mejorando sus fundamentos analíticos. Una de las principales iniciativas consiste en actualizar la Decisión de 1977 sobre la supervisión de los tipos de cambio teniendo en cuenta la globalización de los mercados financieros y dejando en claro las expectativas de los países miembros en cuanto al alcance y la conducción de la supervisión para fomentar la adopción de prácticas óptimas.



Banki Muhammad/Reuters

La maraña de los acuerdos comerciales asiáticos

Pág. 150

La constante multiplicación de acuerdos regionales amenaza con transformar el sistema comercial mundial en una maraña de pactos potencialmente incompatibles e inmanejables. Pero según un estudio del FMI sobre la situación en Asia, los acuerdos regionales en general no parecen haber perjudicado el comercio con los países no miembros. Las conclusiones del estudio subrayan la necesidad de que los países con regímenes comerciales más restrictivos sigan recortando los aranceles elevados.



Stephen Jaffe/FMI

Asia central aprovecha los frutos de la cooperación

Pág. 152

En los últimos años, los países de Asia central experimentaron un crecimiento vigoroso, engrosaron las reservas y redujeron la pobreza. Pero aun siendo ricos en petróleo y minerales, tendrían dificultades para seguir avanzando individualmente. Por esa razón, para conservar el ímpetu de crecimiento y reducir más la pobreza, han unido fuerzas en el Programa de Cooperación Económica Regional de Asia Central.



Oleg Nishchy/Gaty Images

El Boletín se renueva en Internet

El *Boletín del FMI* se pone al día, y para facilitar la consulta y la actualización frecuente acaba de lanzar una versión en el sitio del FMI en Internet, www.imf.org/imfsurvey. A partir de septiembre la versión impresa aparecerá en forma mensual en lugar de quincenal.

Por qué cambiamos: Según las encuestas, muchos lectores prefieren un acceso más inmediato y frecuente al contenido del *Boletín*, y al mismo tiempo desean un compendio de las noticias y estudios del FMI. Para satisfacer estas necesidades variadas —y teniendo en cuenta que el nivel de acceso a Internet no es igual en todo el mundo—, inauguramos una edición electrónica periódicamente actualizada, que pronto se imprimirá también como síntesis mensual. Este es el último número que sigue el viejo formato.

Usted decide: Los lectores que deseen recibir las últimas novedades por correo electrónico pueden suscribirse gratuitamente en la página web del FMI. Quienes prefieran la versión impresa pueden suscribirse a la edición mensual.

REVISTA
FMI *Boletín*

¡Díganos qué opina!

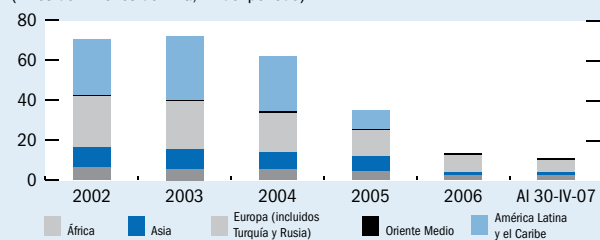
No dude en escribirnos a imfsurvey@imf.org.

La correspondencia aparecerá, corregida y adaptada, en “El rincón del lector” disponible en www.imf.org/imfsurvey

Indicadores

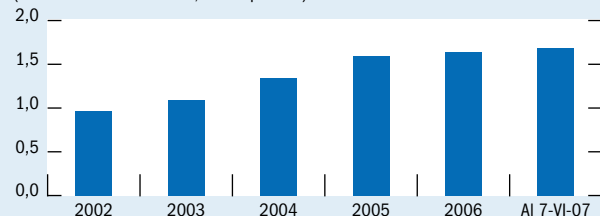
Crédito total del FMI y préstamos pendientes de reembolso, por región

(Miles de millones de DEG, fin del período)



Alivio de la deuda de los PPME¹

(Miles de millones de DEG, fin del período)



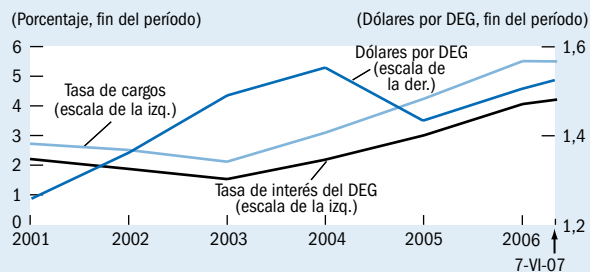
¹Desembolsos acumulados en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados.

Principales monedas, tipos de cambio frente al DEG

	8 de junio de 2007	Un año atrás (8 de junio de 2006)
Dólar de EE.UU.	1,510	1,480
Euro	1,130	1,165
Libra esterlina	0,767	0,802
Yen japonés	182,680	168,540

Tasas relacionadas

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

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.

El FMI emprende el rumbo de la modernización

Durante los próximos seis meses, el FMI modernizará la supervisión económica que realiza y definirá mejor su papel en los países de bajo ingreso como parte de un programa de trabajo elaborado por el Director Gerente Rodrigo de Rato y acordado por el Directorio Ejecutivo el día 6 de junio.

El FMI prepara semestralmente un programa que fija las prioridades y el orden de su plan de actividades. El programa para junio-noviembre de 2007 se centra en cuestiones vitales para la economía mundial y el funcionamiento de la institución, como por ejemplo alinear los derechos de voto de los países miembros con su importancia a escala económica internacional y elaborar un modelo de ingresos sostenibles para el financiamiento de las operaciones.

De Rato manifestó que el Directorio debería priorizar los temas más apremiantes reconociendo a la vez que la Estrategia a Mediano Plazo (EMP) busca avanzar en numerosos ámbitos. “Debemos impulsar sobre todo los elementos de la EMP que están más avanzados en las deliberaciones”, declaró en una reunión con el Directorio.

Protección de la estabilidad económica

La supervisión económica es la responsabilidad central del FMI y reviste cada vez más importancia. Una de las características más relevantes del nuevo programa de trabajo es un marco de supervisión reforzado que permitirá detectar y responder mejor a los riesgos para la estabilidad económica. Dentro de ese marco, el FMI pondrá al día la Decisión de 1977 sobre la supervisión de las políticas cambiarias, formulada a principios de los años setenta, cuando se desplomó el sistema de tipos de cambio fijos (págs. 148–49).

También se hará un seguimiento de la evaluación externa reciente del asesoramiento cambiario que presta el FMI, así como un examen de la primera consulta multilateral sobre desequilibrios mundiales, en la que participaron Arabia Saudita, China, Estados Unidos, Japón y la zona del euro. El 17 de mayo, la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) —creada en 2001 para juzgar el desempeño del FMI— publicó un informe sobre el asesoramiento cambiario prestado a los países miembros entre 1999 y 2005. La OEI recomendó corregir brechas en la eficacia del asesoramiento y, sin dejar de reconocer que este mejoró durante el período en cuestión, señaló la ausencia de una participación eficaz en este ámbito en muchos casos.



Los 24 miembros del Directorio Ejecutivo guían el funcionamiento diario de la organización.

Actividad en los países de bajo ingreso

Los países miembros convienen en que el FMI debe seguir activo en los países de bajo ingreso; por eso, como parte de su programa de trabajo, pasará revista a la congruencia entre las corrientes de ayuda, la estabilidad económica y los objetivos de desarrollo; a la respuesta de la administración de las finanzas públicas frente a la ayuda adicional, y a los instrumentos utilizados para ayudar a los países en situación de posguerra. El Directorio también debatirá el papel del FMI en las estrategias de reducción de la pobreza y la coordinación entre los donantes, así como la evaluación que efectuó recientemente la OEI sobre el papel de la institución en África subsahariana.

Financiamiento y nueva fórmula para las cuotas

En lo que respecta a la gobernabilidad, continuarán avanzando los esfuerzos por alinear las cuotas del FMI con el tamaño de las economías de los países miembros y conceder a los países de bajo ingreso más voz y representación en la institución. El Directorio procurará tener lista una nueva fórmula de cálculo de las cuotas para las Reuniones de Primavera de 2008.

En base a las recomendaciones de un comité encargado de estudiar el financiamiento a largo plazo del FMI, el Directorio elaborará un nuevo modelo de ingresos que esté más armonizado con el abanico de actividades actuales de la institución y que le permita responder mejor a la evolución de las condiciones económicas mundiales. Hay varias propuestas relacionadas con operaciones de inversión que requieren una enmienda del Convenio Constitutivo y, posiblemente, la aprobación de los parlamentos nacionales. Por ende, el avance en este campo exigirá un respaldo amplio por parte de los países miembros. El 12 de junio, De Rato declaró que el Directorio debatirá más a fondo las principales aristas de la puesta en práctica de las recomendaciones. ■

Fortalecimiento de la supervisión cambiaria del FMI

Como consecuencia de la formación de grandes desequilibrios mundiales en los últimos años y de la evolución de los patrones comerciales, los tipos de cambio y las políticas cambiarias han pasado a primer plano en el debate público de muchos países. A varios países con generosos superávits comerciales se los acusa de maniobras cambiarias desleales, y en algunos países con déficits profundos se escuchan llamados a la adopción de medidas defensivas, ya sea mediante proteccionismo o medidas cambiarias. Todo esto pone de relieve uno de los mandatos fundamentales del FMI: la supervisión de las políticas cambiarias. Ese es el tema que abordó la Oficina de Evaluación Independiente (OEI) en un informe reciente (véase la edición del 4 de junio del *Boletín del FMI*).

El avance en este frente es clave para la Estrategia a Mediano Plazo (EMP) que Rodrigo de Rato, Director Gerente del FMI, puso en marcha para realzar la relevancia y eficacia de la institución en el siglo XXI. La EMP contempla varias iniciativas encaminadas a garantizar la claridad, franqueza, pericia técnica e influencia de la supervisión cambiaria.

Parte del mandato original

Desde su fundación el FMI mantiene una presencia activa en el ámbito cambiario. De hecho, uno de los principales motivos para crear la institución y ponerla a cargo del sistema de Bretton Woods fue promover el diálogo y la cooperación entre los países para reconstruir el comercio y las finanzas internacionales. Los fundadores eran conscientes de que la alternativa podría ser la reanudación del círculo vicioso de depreciación competitiva y proteccionismo que contribuyó al caos de los años treinta.

El papel actual del FMI en la esfera cambiaria —y en la supervisión en general— es evaluar el desenvolvimiento de las políticas de los países miembros a la luz de los compromisos que asumen al ingresar en la institución. Concretamente el FMI analiza el impacto de las políticas cambiarias, entre otras, en la estabilidad externa y, por ende, en la estabilidad del sistema internacional de tipos de cambio.

El objetivo consiste en respaldar políticas que sean beneficiosas no solo para el país miembro sino también para los demás países mediante un proceso de colaboración que gira en torno al diálogo y a la persuasión. En la economía mundial, las políticas de un país pueden tener efectos profundos en otros países. De hecho, podría decirse que la colaboración está más justificada hoy que en 1944.

En la economía mundial, las políticas de un país pueden tener efectos profundos en otros países.



Símbolos monetarios en un banco de Seúl, Corea.

¿Vinculación o flotación?

Según el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI, que sienta las bases de la supervisión, los países miembros disponen de amplia libertad para elegir el régimen cambiario (por ejemplo, vinculación o flotación). Sin embargo, se comprometen a colaborar con el FMI para promover un sistema estable, instituir políticas cambiarias compatibles con ese compromiso, y evitar manipular los tipos de cambio para impedir un ajuste eficaz de la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países.

Según principios históricos que el FMI adoptó más adelante en la Decisión de 1977 sobre la supervisión de las políticas cambiarias, los países miembros deberán intervenir en el mercado de cambios cuando sea necesario para combatir condiciones desordenadas, y en sus políticas de intervención deberán tener en cuenta los intereses de otros países miembros.

Los países con flotación libre, que no tienen políticas cambiarias per se, se someten de todos modos a la supervisión de las políticas internas. De hecho, todos los países miembros se comprometen a administrar las políticas nacionales de manera tal que fomenten la estabilidad interna, cuya ausencia puede causar graves perturbaciones en la estabilidad externa.

La supervisión cambiaria en la práctica

El principal instrumento de supervisión son los informes en los que el FMI analiza la situación económica de cada país

miembro y describe el diálogo que sostuvo al respecto con las autoridades nacionales. En estos informes, que se preparan todos los años para la mayoría de los 185 países miembros, el personal del FMI debe presentar una descripción exacta del régimen cambiario (tipo flotante, vinculado o fijo), evaluar con franqueza si es apropiado y coherente con las demás políticas, y hacer un análisis llano del nivel del tipo de cambio (el valor de la moneda en comparación con el de otras monedas) a través del uso sistemático de una amplia variedad de indicadores y herramientas para apreciar la competitividad externa.

El personal del FMI también debe estudiar los efectos de desbordamiento a través de la vertiente cambiaria, entre otras, y describir el diálogo que sostuvieron con las autoridades del banco central, del ministerio de Hacienda y otras partes interesadas. Se trata de una tarea tradicionalmente espinosa en la que coinciden incertidumbres técnicas y sensibilidades políticas.

Incertidumbres técnicas

Las incertidumbres técnicas surgen a causa de numerosos interrogantes técnicos pendientes, como por ejemplo cuál es el régimen cambiario “correcto” o el nivel óptimo de reservas internacionales en un país y momento determinado. La evaluación del nivel del tipo de cambio muchas veces también está sujeta a un amplio margen de incertidumbre.

Es por esa razón que el FMI se esfuerza por mantenerse a la vanguardia de la investigación. Su personal participa en un programa de estudios activo, adentrándose en nuevos proyectos, como por ejemplo la definición del nivel óptimo de reservas internacionales. Durante los últimos años, el FMI publicó en promedio más de 30 monografías por año dedicadas a cuestiones cambiarias.

En muchos países, la falta de datos también es un problema. Se trata de una tema que el FMI menciona a menudo en los informes sobre los países y para el cual brinda asistencia técnica a los países interesados.

Otra dificultad es que la política cambiaria puede ser un tema polémico desde el punto de vista político y delicado en el contexto de los mercados. Eso puede limitar la profundidad y la franqueza del diálogo entre el FMI y las autoridades nacionales, e influye en la información que figura en documentos destinados a la publicación. Para aliviar ese riesgo y poder seguir sirviendo de asesor confidencial a los países miembros, el FMI ha instituido salvaguardas que mantienen un equilibrio adecuado entre la transparencia y la confidencialidad. Esa política permite suprimir, antes de la publicación del informe, datos que tendrían una enorme influencia en los mercados.

Fortalecimiento de la supervisión cambiaria

Uno de los pilares de la EMP es un énfasis más marcado en la supervisión de los tipos de cambio. Por eso se ha lanzado una iniciativa crítica que consiste en poner al día el marco de supervisión cambiaria, principalmente mediante la revisión de la Decisión de 1977. Así se fomentarán prácticas óptimas, dejando en claro las expectativas de los miembros en cuanto al alcance y la conducción que ha de tener la supervisión. Se trata también de una oportunidad para dejar plasmados los cambios ocurridos en la economía mundial desde 1977, particularmente la globalización de los mercados financieros.

En cuanto a los fundamentos analíticos, hay muchas actividades en marcha. El Grupo Consultivo sobre Tipos de Cambio, que recurre a las metodologías más modernas para evaluar los niveles cambiarios, hace poco expandió el alcance de su labor, que hoy abarca no solo las monedas de los países industriales sino también las de todos los principales mercados emergentes. Esa cobertura se extenderá en el futuro.

Prácticas óptimas

Además, el FMI está divulgando con más amplitud sus conocimientos y prácticas óptimas. Tiene en preparación un libro que recopila los mejores análisis de los tipos de cambio y dedicará a este tema la conferencia anual de estudios económicos de 2007. El personal está recibiendo una especialización más profunda, y hoy hace más hincapié en integrar más estrechamente la supervisión cambiaria con el análisis de las variadas dimensiones del sector financiero y en examinar más a fondo los efectos de desbordamiento transfronterizo.

Por último, está mejorando el control interno de la calidad de la supervisión cambiaria. Como lo demuestra un balance de la situación que llevó a cabo hace poco, estos esfuerzos están dando fruto. El FMI considera que el informe de 2006 sobre China es un ejemplo —entre muchos otros— de prácticas óptimas de supervisión cambiaria.

Como ya se ha señalado, las iniciativas en marcha al amparo de la EMP son numerosas. En el curso de los próximos meses, el Directorio Ejecutivo pasará revista a propuestas concretas sobre el seguimiento que se les dará a las recomendaciones de la OEI. ■

Lynn Aylward

FMI, Departamento de Elaboración y Examen de Políticas

Véase información más detallada sobre las actividades de trabajo del FMI, en inglés, en www.imf.org/imfsurvey.

Asia: Cómo deshacer la maraña de acuerdos comerciales

Durante los últimos 20 años los acuerdos de comercio regionales (ACR) se han multiplicado en la región de Asia y el Pacífico: para mayo de este año se habían suscrito más de 40, con países dentro y fuera de la región, y otros 70 estaban en etapa de negociación. Pero la peculiaridad de este grupo es que la mayoría se concertó después de la liberalización multilateral según el régimen de nación más favorecida (NMF), y no antes. Es decir, la integración regional es apenas una faceta de un proceso a escala internacional. Cabe preguntarse si la proliferación de acuerdos regionales es beneficiosa o si dificulta una liberalización comercial más amplia.

Según un estudio del FMI, los ACR pueden fomentar el comercio y la cooperación regional, pero sus aspectos discriminatorios pueden resultar perjudiciales si ocupan el lugar de la liberalización multilateral, en lugar de complementarla. De hecho, si un proveedor de importaciones poco costosas queda excluido en el momento en que otro país proveedor cuyos productos son más caros se adhiere a un ACR, la pérdida de bienestar puede golpear a los miembros tanto como a los no miembros. En ese caso, la diferencia de costos que recae en los países importadores se denomina efecto de desviación del comercio.

El proceso opuesto es el efecto de creación del comercio y ocurre cuando los recursos que antes se dedicaban a una producción interna costosa se reasignan internamente a productores más eficientes gracias a un ACR. No hay tanto riesgo de pérdida neta de bienestar si la protección frente a los países ajenos al acuerdo es pequeña desde el comienzo, o si los países adheridos al acuerdo convienen en recortar rápidamente los aranceles NMF (que en condiciones ideales terminarían siendo iguales a las tasas preferenciales). Sin embargo, a veces existen intereses creados que transforman los acuerdos en bloques cerrados, desalentando la liberalización multilateral y distorsionando las corrientes de comercio internacional.

¿A qué se debe la ola de acuerdos?

La popularidad mundial de los ACR tiene motivos económicos y no económicos. La integración regional puede servir

de vehículo de diálogo y coordinación en temas carentes de dimensiones multilaterales: armonización regulatoria, desarrollo de infraestructura y colaboración para facilitar el transporte y el comercio de tránsito. Asimismo, puede atraer inversión extranjera directa y estimular el crecimiento mediante la transferencia de tecnología.

Otra razón es la sensación creciente de que quedar excluido de estos acuerdos significa terminar en desventaja. Al suscribir primero un acuerdo regional, un país puede adquirir más poder de negociación a escala multilateral, ya que defiende una postura común —regional— en sectores delicados (como los textiles y la agricultura) que algunos países desarrollados aun ven con ojos protectionistas. Además, hay economistas que piensan que al iniciar negociaciones multilaterales como región y no como país, los Estados pequeños podrían afrontar costos fijos de negociación más bajos. Aunque la liberalización bajo el régimen de NMF está considerada como la alternativa óptima en la mayoría de las circunstancias, aun no se sabe con certeza en qué medida los ACR producen efectos de desviación o de creación.

Por lo tanto, conviene preguntarse si la proliferación reciente de acuerdos preferenciales en Asia ha sido beneficiosa o perjudicial para el bienestar de los participantes. Frente a este interrogante, el estudio del FMI utilizó un modelo de gravedad —que predice las corrientes comerciales según el tamaño de la economía de un país y la distancia que lo separa de un socio— para estimar cuánto influye en el nivel y en la dirección del comercio la participación en la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN), el Acuerdo Comercial Preferencial del Asia Meridional (SAPTA), el Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) y el Acuerdo Comercial de Estrechamiento de Relaciones Económicas entre Australia y Nueva Zelandia (ANZCER).

Según las estimaciones empíricas del estudio, estos acuerdos promovieron el comercio entre los miembros durante el período 1984–2005, pero no a expensas del comercio con los demás países. Los resultados parecen reflejar la preferencia marcada de los países asiáticos por poner en marcha una liberalización no discriminatoria en las etapas iniciales de

El tema: La constante multiplicación de acuerdos regionales amenaza con transformar el sistema comercial mundial en una maraña de pactos potencialmente incompatibles e inmanejables.

Conclusiones: Según un estudio reciente del FMI sobre la situación en Asia entre 1984 y 2005 (WP 07/53), los acuerdos regionales en general no parecen haber perjudicado el comercio con los países no miembros.

El debate: Las conclusiones del estudio ponen de relieve la necesidad de que los países con regímenes comerciales más restrictivos sigan recortando los aranceles elevados aun si ya participan en acuerdos regionales.

desarrollo. De hecho, en la mayoría de estos países, la integración mundial precedió a la integración regional, y los miembros de los ACR asiáticos mantuvieron más relaciones comerciales con el resto del mundo que otros países con características parecidas; ese efecto fue más pronunciado en los países con las tasas NMF más bajas.

Con todo, no se puede descartar la posibilidad de que, si no va acompañada de liberalización unilateral y multilateral, la proliferación de ACR cree corrientes comerciales subóptimas. Para evitarlo, los países con tasas NMF superiores a las del resto de la región deberían seguir adelante con una amplia liberalización bajo el régimen de NMF paralelamente a la integración regional.

La promesa de una zona comercial panasiática

En la actualidad, los pactos comerciales asiáticos unen a determinados grupos de países (véase el cuadro) y entonces conviene preguntarse si una zona de libre comercio panasiática generaría más beneficios. El estudio sugiere que si hubiera



Contenedores en el puerto de Shanghái, uno de los centros neurálgicos del comercio asiático.

más coherencia en términos de preferencias arancelarias y reglas de origen, se reducirían los costos administrativos de verificar el cumplimiento con esas reglas y se evitarían distor-

siones de las corrientes comerciales. En un acuerdo de libre comercio, las reglas de origen garantizan que solo los bienes originarios de un país miembro gozan de preferencias.

De hecho, desde fines de 2006, Japón propugna la creación de una zona de libre comercio panasiática que abarcaría también a Australia, China, Corea, India, Japón, Nueva Zelanda y los 10 países de la ASEAN. Esta zona podría evitar algunos de los riesgos que conlleva la multiplicación de ACR, pero es difícil pronosticar si los eliminaría en su totalidad. Para despejar ese interrogante sería necesario analizar más a fondo las implicaciones para el comercio intrarregional y el comercio de Asia con el resto del mundo. ■

Patrizia Tumbarello
FMI, Departamento de Asia y el Pacífico

Vínculos entrelazados

Cada vez es mayor el número de países de la región de Asia y el Pacífico que suscriben acuerdos comerciales preferenciales.

Acuerdos comerciales regionales¹

Acuerdo de Comercio Asia-Pacífico (APTA), 1975, 1976 ²	Acuerdo Comercial Preferencial del Asia Meridional (SAPTA), 1993, 1995
AFTA (Zona de Libre Comercio de la ASEAN), 1992, 1993	Acuerdo de Comercio entre los Países Insulares del Pacífico (PICTA), 2001, 2001
ASEAN-China Acuerdo de Libre Comercio, 2004, 2005	Acuerdo de Libre Comercio del Asia Meridional (SAFTA), 2004, 2006
ASEAN-Corea 2003, 2004	Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica Estratégica (TPSEPA), 2005, 2006
ASEAN-Japón, 2003, 2004	

Acuerdos de comercio bilaterales¹

Australia-Estados Unidos, 2004, 2005	India-Tailandia, 2003, 2004
Australia-Nueva Zelanda (CER), 1983, 1983 ³	Japón-Malasia, 2005, 2006
Australia-Singapur, 2003, 2003	Japón-México, 2004, 2005
Australia-Tailandia, 2004, 2005	Japón-Singapur, 2002, 2002
China-Chile, 2005, 2006	Malasia-Estados Unidos, 2004, 2004
China-Macao SAR, 2003, 2004	Malasia-Pakistán, 2005, 2006
China-Níger, 2005, 2005	Nueva Zelanda-Singapur, 2000, 2001
China-RAE de Hong Kong, 2003, 2004	Nueva Zelanda-Tailandia, 2005, 2005
China-Tailandia, 2003, 2003	República Dem. Pop. Lao-Estados Unidos, 2003, 2005
Corea-AELC, 2005, 2006 ⁵	República Dem. Pop. Lao-Tailandia, 1991, 1991
Corea-Chile, 2003, 2004	Singapur-AECL, 2002, 2003
Corea-Singapur, 2005, 2006	Singapur-Estados Unidos, 2003, 2004
India-Afganistán, 2003, 2003	Singapur-Jordania, 2004, 2005
India-Bangladesh, 2006, 2006	Singapur-Panamá, 2006, 2006
India-CCG, 2004, 2006 ⁴	Sri Lanka-Pakistán, 2002, 2005
India-Nepal, 1991, 1991	Tailandia-Bahrein, 2002, 2002
India-Singapur, 2005, 2005	Vietnam-Estados Unidos, 2000, 2001
India-Sri Lanka, 1998, 2001	

Fuente: Compilación de la autora.

¹Vigentes en junio de 2007. Los años denotan el año de firma y el año de entrada en vigor.

²Originalmente, Acuerdo de Bangkok.

³Estrechamiento de relaciones económicas.

⁴Consejo para la Cooperación en el Golfo.

⁵Asociación Europea de Libre Comercio.

Este artículo está basado en "Are Regional Trade Agreements in Asia Stumbling or Building Blocks? Some Implications for the Mekong-3 Countries" (IMF Working Paper No. 07/53). Pueden adquirirse ejemplares al precio de US\$18. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 160. El texto completo, en inglés, puede consultarse en www.imf.org.

La promoción de la cooperación económica en Asia central

En los últimos años, los países de Asia central experimentaron un crecimiento vigoroso (véase gráfico) que empujó al alza el ingreso per cápita e hizo mella en la pobreza. Para estos países, conservar el ímpetu y reducir más la pobreza son metas prioritarias. Pero les será difícil alcanzarlas individualmente, ya que la región carece de salida al mar, tiene un sistema de transporte subdesarrollado y adolece de deficiencias institucionales. Afortunadamente, el Programa de Cooperación Económica Regional de Asia Central (CAREC, por sus siglas en inglés) los ayuda —junto con los países vecinos— a concretar su potencial en una Eurasia cada vez más integrada.

A la vez que crecen, los países de Asia central refuerzan las balanzas de pagos, afianzan las finanzas públicas, acumulan reservas oficiales de divisas y recortan la relación deuda/PIB, haciéndose más resilientes a los shocks externos. En términos generales, la inflación está bajo control, aunque últimamente volvieron a surgir presiones inflacionarias como consecuencia de las caudalosas entradas de moneda extranjera y de la vigorosa demanda interna. La región tendrá que hacerles frente endureciendo la política fiscal o monetaria, o ambas; flexibilizando los tipos de cambio, y adoptando reformas encaminadas a estimular la productividad y mantener así la competitividad.

De la oportunidad a la realidad

Asia central —puente entre Europa y Asia oriental, y entre Asia septentrional y meridional— es una región rica en petróleo, gas, cobre, oro, uranio y recursos hidroeléctricos, y está rodeada por algunas de las economías más dinámicas del mundo. Gracias a estas características, los países de la región podrían transformarse en un centro comercial, lograr niveles aún más elevados de crecimiento y reducir más la pobreza. Mancomunándose con sus vecinos, podrían aprovechar la oportunidad que presentan su ubicación estratégica, sus riquezas naturales y el dinamismo de los países que los rodean.

Lograr que esas oportunidades se hagan realidad exigirá, además de políticas macroeconómicas sólidas, una mejor conectividad ferroviaria y vial, una administración más eficiente de los recursos naturales, un tránsito aduanero más fluido y mayor apertura comercial, además de una mejora del clima de negocios en todos los países.

Una asociación sin par

En este contexto, el programa CAREC, lanzado en 1997, no tiene igual. Es la asociación de seis instituciones multilaterales y ocho países que albergan en total más de 100 millones de habitantes y ocupan una superficie de unos 7.500.000 Km²: Afganistán,

Azerbaiyán, Kazajstán, Mongolia, la República Kirguisa, la República Popular China (especialmente la Región Autónoma Uigur de Xinjiang), Tayikistán y Uzbekistán (véase mapa). La Federación de Rusia y Turkmenistán han participado en algunas reuniones del CAREC y tienen una invitación permanente para adherirse. Los socios multilaterales son el Banco Asiático de Desarrollo, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, el Banco Mundial, el Banco Islámico de Desarrollo, el FMI y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

El programa CAREC abarca cuatro ámbitos prioritarios: transporte, energía, facilitación del comercio y política comercial. Un comité coordinador integrado por representantes de los países miembros e instituciones multilaterales dirige los trabajos en cada esfera. El Banco Asiático de Desarrollo, que también está a cargo de la secretaría del CAREC, coordina la labor técnica de los comités dedicados al transporte y a la facilitación del comercio. El Banco Mundial hace lo propio con el de energía, y el FMI, con el de política comercial, el único comité que se centra exclusivamente en políticas, y no en proyectos.

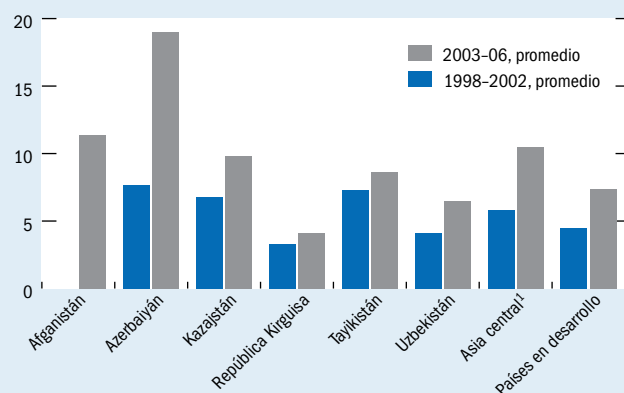
El programa tiene varios objetivos en cada uno de los ámbitos prioritarios:

- En el **sector del transporte**, la meta es rehabilitar las redes, mejorar las conexiones y recortar los costos. Para ese fin, los socios multilaterales financiaron proyectos como la rehabilitación de la ruta regional Almaty-Bishkek, del corredor sur y de la red ferroviaria regional.

Sólido crecimiento

Comparadas con las economías más dinámicas del resto del mundo en desarrollo, los países de Asia central tienen un buen crecimiento del PIB real.

(Porcentaje)



Fuentes: Autoridades nacionales y estimaciones del personal técnico del FMI.
¹Como no hay datos sobre Afganistán antes de 2002, no está incluido en la columna correspondiente a 1998-2002.



- En el **sector de la energía**, el objetivo consiste en respaldar un uso eficiente y racional de los recursos energéticos e hídricos a través de la cooperación. El programa se centra en proyectos de inversión críticos, como la interconexión de redes regionales de transmisión de electricidad y proyectos de rehabilitación eléctrica.

- En cuanto a la **facilitación del comercio**, el centro de atención es la modernización de las aduanas y el fomento de la cooperación entre los países aprovechando la tecnología de la información para automatizar los servicios aduaneros y el intercambio de datos, el control aduanero conjunto y los servicios de ventanilla única, y el desarrollo de un sistema regional de tránsito. La reforma y la modernización aduanera en la República Kirguisa y Tayikistán son ejemplos destacados.

- En términos de la **política comercial**, lo que se busca es ayudar a los países miembros a adoptar regímenes más abiertos, por ejemplo mediante el ingreso a la Organización Mundial del Comercio, y coordinar las políticas para facilitar el comercio intrarregional e internacional. Con ese fin se elaboró una serie de estudios sobre las barreras erigidas en Asia central, con recomendaciones para las autoridades. Las actividades de extensión y los seminarios de capacitación para los países miembros son otros aspectos importantes de la labor del comité, que hasta el momento ha formulado recomendaciones concretas para reducir las barreras al comercio de tránsito y reformar la tributación del comercio exterior. Los ministros de los países del CAREC han avalado estas recomendaciones y están supervisando la implementación de las medidas. El comité está llevando a cabo análisis del comercio de frontera y de las restricciones cuantitativas impuestas por los países miembros, con miras a elaborar recomendaciones concretas al respecto el año próximo.

Avance por buen rumbo

En octubre de 2006, la quinta conferencia ministerial del CAREC avaló un plan de acción exhaustivo a mediano y largo plazo que tendría como base un programa enfocado en los resultados y exigiría un firme sentido de identificación de parte de las autoridades y una rigurosa rendición de cuentas. Como parte del plan, los cuatro comités trazarán estrategias sectoriales a mediano plazo durante el año venidero. Esas estrategias llevarán incorporadas las prioridades fijadas por los países miembros del CAREC en base a las necesidades de integración de la región y a los resultados contemplados.

La adopción de políticas macroeconómicas sólidas a nivel nacional combinada con una integración y cooperación regional satisfactoria serán vitales para promover el crecimiento y reducir la pobreza en Asia central. Es alentador comprobar que las políticas económicas se encuentran bien encaminadas y que ya se han desplegado esfuerzos decididos por profundizar la cooperación regional. Manteniendo esas políticas en curso y gracias al respaldo de la comunidad internacional, todos los países de la región tendrán más posibilidades de explotar su considerable potencial económico y hacer realidad las aspiraciones legítimas de su creciente población. ■

Sena Eken

FMI, Departamento del Oriente Medio y Asia Central

Para mayor información sobre la situación económica y política de Asia central, véase el estudio *Regional Economic Outlook* para la región de Oriente Medio y Asia central (edición de mayo de 2007). El texto completo, en inglés, puede consultarse en www.imf.org.

Camerún: Los próximos pasos tras el alivio de la deuda

Hace un año, gracias a dos ambiciosas iniciativas internacionales, Camerún pudo borrar de sus libros gran parte de su deuda externa, recortándola de alrededor de 40% del PIB en 2005 a 5% del PIB en 2006. Ahora, este país de África occidental, rico en recursos, está listo para acelerar el progreso hacia mejores condiciones de vida y menos pobreza. ¿Qué está haciendo para aprovechar la libertad que significa el alivio de la deuda y qué puede hacer para acercarse más al logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM)?

El crecimiento económico de Camerún comenzó a repuntar en 1994, pero no es suficiente para hacer realmente mella en la pobreza. La devaluación del franco CFA ese mismo año y las posteriores reformas macroeconómicas y estructurales contribuyeron a reavivar una producción desfalleciente. El ingreso petrolero ayudó, pero las reservas de crudo están disminuyendo y la actividad económica está lastrada por una infraestructura deficiente, una intermediación financiera limitada, reformas estructurales aisladas y, a nivel más general, un clima poco propicio para los negocios. El resultado es un PIB real per cápita inferior al de países similares (gráfico 1) y un avance desigual en la mejora de los indicadores sociales (cuadro 1).

Una de las iniciativas, la Iniciativa Reforzada para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) redujo la deuda de Camerún a alrededor de US\$1.300 millones en valor neto actualizado, y los pagos futuros por servicio de la deuda, más o menos en US\$4.900 millones. La otra, la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), recortó US\$1.100 millones más en términos nominales. El FMI canceló en un 100% las deudas contraídas

Cuadro 1

Desempeño comparativo

Pese a su riqueza en petróleo y productos básicos, Camerún no ha logrado mantenerse al nivel de otras economías comparables, y también está rezagado en cuanto a indicadores sociales.

	Camerún	PIMB ¹
	(Promedio de 1995-2005 en las unidades indicadas)	
Indicadores económicos		
PIB per cápita (dólares de 2000 a valor constante)	677,0	1.282,0
Aumento del PIB per cápita (variación porcentual anual)	2,0	4,5
Inversión interna bruta (porcentaje del PIB)	17,9	26,1
Comercio de bienes (porcentaje del PIB)	33,6	44,2
Dinero en sentido amplio (porcentaje del PIB)	15,2	74,8
Infraestructura física		
Tierras irrigadas (porcentaje de las tierras agrícolas)	0,4	23,1
Caminos pavimentados (porcentaje del total de caminos)	11,5	51,8
Indicadores sociales		
Tasa de alfabetización de adultos ²	64	75
Tasa de matriculación secundaria ³	30	70
Esperanza de vida al nacer (años)	47	69

Fuentes: Banco Mundial, base de datos de indicadores sociales, y autoridades nacionales.

¹Países de ingreso mediano bajo.

²Porcentaje de habitantes de 15 años de edad y más.

³Porcentaje de niños en edad de escolarización secundaria.

antes del 1 de enero de 2005, eliminando US\$255 millones de sus derechos frente a Camerún.

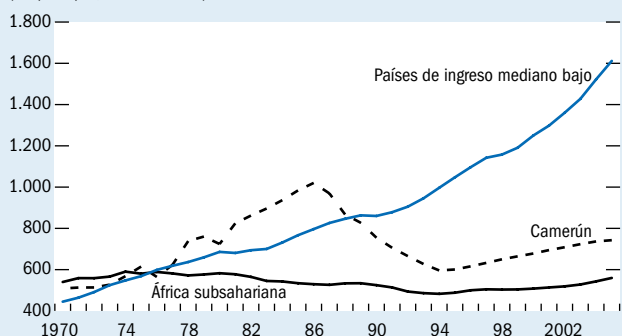
El alivio de la deuda abrió nuevas puertas. Camerún está utilizando los recursos liberados para incrementar el gasto prioritario en salud, educación, agricultura, desarrollo de infraestructura y fortalecimiento institucional. Pero las expectativas de un “dividendo” en forma de un aumento del gasto corriente podrían ame-

Gráfico 1

Situación de rezago

Aunque el PIB per cápita va en aumento, Camerún está rezagado respecto de otros países de ingreso mediano bajo desde mediados de los años ochenta, cuando se produjo un colapso de los precios del petróleo y de los productos básicos.

(PIB per cápita, dólares de 2000)

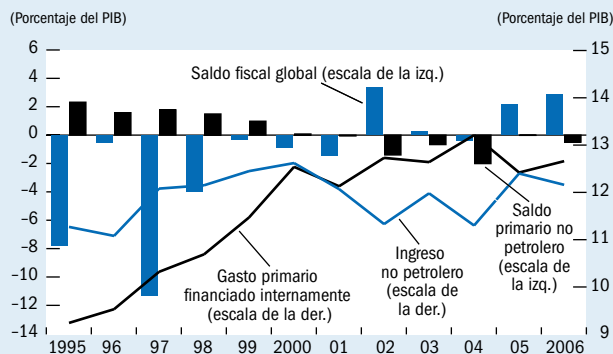


Fuente: Banco Mundial, base de datos de World Development Indicators, abril de 2007.

Gráfico 2

Retos fiscales

Frente a la disminución de los ingresos petroleros a mediano plazo, los principales retos fiscales son movilizar ingresos no petroleros y aumentar la proporción del gasto prioritario.



Fuentes: Autoridades nacionales y estimaciones del personal técnico del FMI.

nazar la sostenibilidad fiscal si no se manejan con prudencia. Para aprovechar estas nuevas oportunidades, Camerún deberá:

- Proteger la sostenibilidad fiscal a largo plazo mientras aumenta el gasto prioritario.
- Ampliar y profundizar el sector financiero.
- Liberalizar el comercio.
- Mejorar el clima de negocios intensificando la reforma estructural.

Administración del “espacio fiscal”. Aunque la situación presupuestaria global de Camerún mejoró en los dos últimos años, la situación fiscal general no es tan favorable. Gracias al elevado ingreso petrolero y a una administración presupuestaria más eficiente, hay un superávit fiscal global. Pero el deterioro del saldo primario no petrolero ha sido constante en la última década, ya que el gasto primario financiado internamente creció más rápido que los ingresos no petroleros, debido en parte al aumento del gasto prioritario financiado gracias al alivio de la deuda (gráfico 2). Por lo tanto, Camerún debe utilizar con prudencia el espacio fiscal creado por el alivio de la deuda, mediante tres vertientes.

Primero, debe movilizar ingreso no petrolero adicional a mediano plazo. Esto es crítico para mantener la sostenibilidad fiscal, teniendo en cuenta la disminución prevista de las reservas petroleras y las perspectivas de liberalización del comercio. Pero como las tasas tributarias ya son elevadas, el aumento de la recaudación exigiría ampliar la base tributaria por medio de medidas administrativas e impositivas.

Segundo, debería volcar una proporción más grande del gasto público en ámbitos prioritarios según la capacidad de absorción y reformar la administración del gasto público para utilizar los recursos con eficacia. El recorte de los subsidios a las empresas

públicas y la canalización de los recursos liberados hacia la enseñanza, la infraestructura y la atención de la salud también contribuirían a realzar la calidad del gasto.

Por último, para aprovechar los frutos de la reducción de la deuda por la que tanto luchó, Camerún debe mejorar la administración de la deuda. Durante los próximos años debería recurrir más que nada a donaciones y préstamos concesionarios para atender las necesidades de financiamiento y evitar una rápida acumulación de deuda nueva. También debería vigilar de cerca los indicadores de sostenibilidad de la deuda, para evitar que se repitan viejos problemas.

Desarrollo del sector financiero. La ampliación del acceso al financiamiento ayudará a Camerún a diversificar la base económica y lograr el crecimiento sostenible más veloz que necesita para reducir la pobreza. Pero el sistema financiero está dominado por bancos que parecen vulnerables a las perturbaciones del crédito y de las tasas de interés. La debilidad del sistema judicial, la falta de registros adecuados de tierras y garantías, los topes a las tasas de interés y la disponibilidad limitada de información financiera y crediticia también complican el crédito bancario. El ahorro contractual y los mercados de capital están poco desarrollados, lo cual contribuye a la escasez de recursos a largo plazo para financiar la economía. Habrá que progresar en todos estos campos.

Liberalización del comercio. Los aranceles de importación de Camerún están entre los más elevados de África subsahariana y la complejidad de los procedimientos aduaneros limita el comercio y la movilidad de los factores. Es verdad que al reducir esas barreras un país puede asignar mejor los recursos y acelerar el crecimiento, pero también existe una posibilidad real de pérdida de ingresos, sobre todo en Camerún, donde la tributación del comercio internacional supera el 2% del PIB. Eso explica en gran medida por qué la liberalización del comercio está casi estancada, junto con los esfuerzos por recortar las tasas arancelarias y armonizar las reglas del comercio regional. Lo ideal sería recortar poco a poco las tasas arancelarias externas comunes máximas que aplica la CEMAC (la unión monetaria a la que pertenece Camerún) y eliminar lentamente los obstáculos al comercio intrarregional.

Mejora del clima de negocios. La aceleración del crecimiento también exige una mejora considerable del clima de negocios. La exigibilidad contractual, el otorgamiento puntual de permisos y el costo de inscribir propiedades están sembrados de obstáculos en Camerún (cuadro 2), que sufre también de defectos de gobernabilidad y presenta una imagen de corrupción generalizada. La solución de estos problemas será fundamental para atraer más inversión privada. Además, llevando a término la reforma de las empresas públicas dedicadas al transporte aéreo, las telecomunicaciones y la distribución de agua suavizará la carga para las finanzas públicas, promoverá la eficiencia económica y dará aliento a los inversionistas privados. ■

Iacovos Ioannou y Raju Singh

Cuadro 2

Resultados frustrantes

Camerún no sale muy bien parado según los últimos indicadores del Banco Mundial sobre la facilidad para hacer negocios. Para acelerar el crecimiento, será crítico mejorar el clima de negocios.

	Facilidad para hacer negocios (clasificación general) ¹	Días para obtener permiso	Costo de inscribir propiedades ²	Días para hacer cumplir un contrato
Camerún	152	444	19	800
Indonesia	135	224	11	570
Filipinas	126	197	6	600
Botswana	48	169	5	501
Mauricio	32	145	16	630
CEMAC	157	248	16	699
África subsahariana	131	230	12	581
PIMB3	98	214	6	576

Fuente: Banco Mundial, base de datos *Doing Business* (2006).

¹Puesto ocupado dentro de una lista de 175 países.

²Porcentaje del valor.

³Países de ingreso mediano bajo.

Austria y la expansión bancaria hacia el este

La economía austríaca goza de buena salud, gracias en parte a la rápida expansión del sector bancario hacia Europa central, oriental y sudoriental (ECOS), un proceso sumamente redituable que ha contribuido a profundizar el sistema financiero de la región, pero que no está exento de riesgo. Por ende, debe ir acompañado de un riguroso control del riesgo por parte de los bancos y de una cooperación transfronteriza eficaz entre los supervisores de Austria y de ECOS.

En los últimos años, el crecimiento económico de Austria superó invariablemente el de la zona del euro, con una baja del desempleo. Varios factores entraron en juego. Las políticas macroeconómicas instituidas afianzan la estabilidad, las reformas estructurales han mejorado el funcionamiento de la economía y los salarios se mantienen bajo control gracias a una alianza social. Además, el sector privado ha buscado oportunidades nuevas en los mercados de ECOS que están creciendo con rapidez. La creciente relación de Austria con los países de la región está nutrida no solo por la expansión del comercio y de la inversión, sino también por el afianzamiento de los vínculos financieros gracias a la expansión de los bancos austríacos.

Antecedentes históricos

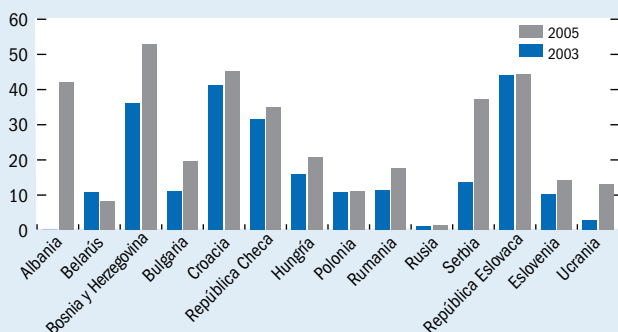
Motivados por la proximidad geográfica, los lazos históricos y la saturación del mercado interno, los bancos austríacos se contaron entre los pioneros en los nuevos mercados de Europa central y oriental a comienzos de los años noventa. En 2003–05, ganaron cuota de mercado en casi todos los países de ECOS (gráfico 1) y hoy tienen una presencia activa en casi todos los países de la región.

Gráfico 1

Vista hacia el este

En los últimos años, los bancos austríacos establecieron una presencia importante en los países de Europa central, oriental y sudoriental.

(Cuota de mercado de las subsidiarias de bancos de propiedad austríaca, porcentaje)



Fuente: BankScope.

Aunque los bancos austríacos no son grandes a escala internacional, sus subsidiarias sí lo son en relación con el tamaño de las economías de ECOS. Las subsidiarias también han adquirido importancia para el propio sistema bancario austríaco porque representan una proporción significativa del total de activos de los bancos y generan gran parte de las utilidades. La exposición de Austria a los países de ECOS es mucho mayor (en términos del PIB) que la de sus pares europeos (gráfico 2). En 2005, los cinco bancos austríacos más grandes presentes en la región concentraban alrededor del 16% del total de activos —sobre todo en forma de subsidiarias participadas mayoritariamente— y la banca austríaca derivó de la región alrededor del 35% de las utilidades antes del pago de impuestos.

La rentabilidad de la operatoria en ECOS está dada por el rápido crecimiento del crédito, producto en gran medida del desarrollo y de la profundización del mercado financiero a medida que los países de la región se ponen al nivel de Europa occidental. Pero la aceleración del crédito privado dificulta la evaluación del riesgo crediticio y ha propiciado desequilibrios económicos manifestados en forma de profundos déficits en cuenta corriente.

Rentable, pero no libre de riesgos

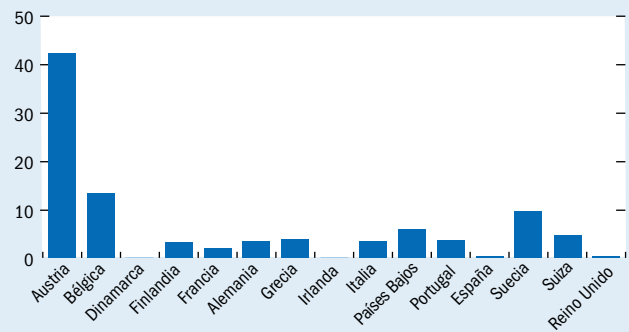
La veloz expansión crediticia en ECOS es buena para los negocios porque la vigorosa demanda les permite a los bancos prestar con márgenes relativamente amplios. Pero los márgenes operativos podrían verse amenazados durante los próximos años a medida que progrese el desarrollo de los mercados financieros, y el crédito podría empezar a desacelerarse. El desarrollo de los mercados financieros también podría afectar más directamente a las utilidades, ya que a mayor competencia, márgenes más pequeños.

Gráfico 2

Mayor exposición

En términos relativos, Austria está mucho más expuesta que otros países europeos a Europa central, oriental y sudoriental.

(Exposición externa consolidada, porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

De hecho, algunos de estos factores ya están haciendo bajar los márgenes de intereses de los bancos que operan en los países de ECOS (gráfico 3).

Ese no es el único riesgo. Varios países de la región sufren desequilibrios macroeconómicos, y aunque estos reflejan en cierta medida la transición hacia los niveles de vida de Europa occidental, en algunos casos son sustanciales y podrían amedrentar a los inversionistas. Los bancos con operatoria en la región también tienen que enfrentarse a una elevada volatilidad de los tipos de cambio y tienen dificultades para ejecutar normas adecuadas de riesgo crediticio en medio de la rápida expansión del crédito, la ausencia parcial o total de antecedentes crediticios, los riesgos jurídicos y la limitada experiencia en la evaluación de potenciales prestatarios. El análisis correcto del riesgo crediticio, el uso eficaz de controles internos y la buena gobernabilidad son fundamentales para controlar debidamente el riesgo.

A esta situación, prevalente en Austria y en ECOS, se suman los préstamos en moneda extranjera a los hogares. En Austria, estos préstamos —denominados sobre todo en francos suizos— están sometidos a fiscalización interna y los supervisores hacen lo posible por concientizar a la población en cuanto a los riesgos. Pero en los países de ECOS, la fiscalización no es tan rigurosa y los consumidores presuntamente están menos informados. Aunque los bancos en general aplican normas prudenciales al crédito en moneda extranjera, las fluctuaciones cambiarias fuertes pueden transformar el riesgo cambiario de los hogares en riesgo crediticio para los bancos.

El papel que les toca a los supervisores

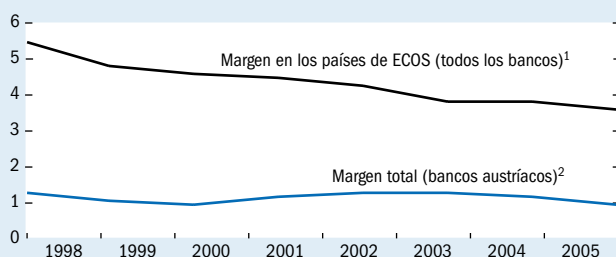
Los retos que afrontan los supervisores de la banca austríaca están muy vinculados a los desafíos que tienen por delante los bancos. Primero, la veloz expansión de la actividad financiera

Gráfico 3

La competencia va en aumento

Los márgenes de intereses de los bancos van en descenso debido a la mayor presión de la competencia.

(Ingreso neto en concepto de intereses dividido por el total de activos, porcentaje)



Fuentes: BankScope y OCDE.

¹Margen de todos los bancos en los países en cuestión, calculado como promedio simple del grupo.

²Margen consolidado de todos los bancos austríacos.

debe estar muy vigilada y los supervisores deben cerciorarse de que los bancos utilicen técnicas de medición y control adecuadas. Los bancos también deben prestar especial atención a la cuestión de la transferencia intragrupal de riesgo y capital, y evaluar los riesgos macroprudenciales vinculados a los desequilibrios macroeconómicos de algunos países de la región. Eso requiere, entre otras cosas, pruebas de estrés regulares.

Segundo, la estrecha colaboración entre Austria y los países anfitriones será vital para la eficacia de la supervisión de los grupos bancarios transfronterizos. La ampliación de la Unión Europea ha facilitado la cooperación en este ámbito con los nuevos miembros, por ejemplo, a través de la firma de memorandos de entendimiento que facilitan la colaboración y el intercambio de información. Esa cooperación deberá estrecharse, junto con la cooperación con los países fuera de la Unión Europea en los cuales Austria tiene una participación financiera importante.

Todos estos son temas que ya reciben considerable atención por parte de los supervisores austríacos, que realizan ahora más inspecciones en persona y exámenes documentales de bancos sistemáticamente importantes. Asimismo, han suscrito numerosos memorandos de entendimiento para la cooperación, y en el caso de los países que aún no los han concertado se mantienen en contacto con los supervisores. Invitan con creciente frecuencia a sus homólogos extranjeros a participar en las evaluaciones de riesgo, han emprendido inspecciones conjuntas de las actividades transfronterizas de los bancos austríacos y están tomando medidas encaminadas a fortalecer más la gobernabilidad de las empresas del sector.

A fin de cuentas

La exposición de los bancos austríacos a los países de ECOS, de por sí importante, continúa creciendo. La banca austríaca es propietaria de gran parte del sistema bancario de muchos países de la región, fuente de generosas utilidades. La medición y el control del riesgo deben mantenerse a la par de la expansión internacional y tener en cuenta casos especiales como el crédito en moneda extranjera. Los supervisores saben que deben velar por que los bancos utilicen técnicas de control del riesgo adecuadas y ya colaboran estrechamente con sus homólogos de los países de ECOS. Será fundamental ahondar esa cooperación para mantener una supervisión eficaz de la banca transfronteriza. ■

Paul Hilbers

FMI, Departamento de Europa

Alexander Tieman

FMI, Departamento de Mercados Monetarios y de Capital

Este artículo está basado en "Austria: Selected Issues" (IMF Country Report No. 07/143). Pueden adquirirse ejemplares al precio de US\$18. Véanse las instrucciones de pedido en la pág. 160. El texto completo, en inglés, puede consultarse en www.imf.org.

Los países hacen un balance de la solidez financiera

Las crisis financieras de finales de los años noventa en América Latina, Asia y Rusia hicieron evidente la necesidad de que la supervisión de la solidez financiera de los bancos abarque la salud general no solo del sistema financiero de cada país sino también del sistema mundial.

Pero la escasez de datos entorpecía la labor de las autoridades. “Incluso si se disponía de datos, no se sabía qué metodología de compilación se había utilizado, o si los datos permitían detectar los factores de vulnerabilidad de todo el sector financiero. Pocos países divulgaban los datos a los mercados, y la comparación entre países era una utopía”, señaló el mes pasado Rob Edwards, Director del Departamento de Estadística del FMI, en una conferencia de países que participaron en un proyecto del FMI destinado a empezar a subsanar la deficiencia.

Evaluación del ejercicio

En la conferencia, realizada en el FMI del 30 al 31 de mayo, se evaluó un esfuerzo de casi siete años para definir, compilar y publicar un conjunto de estadísticas uniformes —los indicadores de solidez financiera (ISF)— que permiten medir las condiciones de solidez y vulnerabilidad vigentes en el sistema bancario de un país y que facilitan la comparación con otros sistemas bancarios.

El primer paso fue definir un marco conceptual de estadísticas contables, macroeconómicas y de supervisión para determinar los datos a recopilar. Surgieron así 12 indicadores básicos de la solidez de los sistemas bancarios, que miden la suficiencia de capital, la calidad de los activos, las utilidades y la rentabilidad, la liquidez y la sensibilidad al riesgo de mercado. Se definieron además ISF “recomendados” que aportan más información sobre los bancos y las instituciones financieras no bancarias (fondos de pensiones y compañías de seguros), la economía no financiera (empresas y hogares), el mercado inmobiliario y los mercados de valores.

Lo siguiente fue determinar si esos ISF podían generarse de manera útil y puntual, y para eso se programó un ejercicio coordinado de compilación en el que, en el curso de tres años, 62 países se dedicarían a recopilar, compilar y publicar los indicadores hasta diciembre de 2005 utilizando la *Guía de com-*

pilación elaborada por el FMI, para empezar a publicarlos en enero de 2007 en el sitio del FMI en Internet, www.imf.org. Al 31 de mayo, 57 de los 62 países habían publicado datos.

Ya que por razones legales, reglamentarias, metodológicas o económicas los datos no siempre serían comparables, se exigió la elaboración de metadatos (tal como se denomina a la información descriptiva de los datos básicos) para que los usuarios pudieran entender y justificar las diferencias entre países. Por ejemplo, la definición de préstamos en mora puede variar de un país a otro, y tales discrepancias deben tenerse en cuenta en los análisis sistémicos y entre países.



Eugene Shtazay/FMI

Nugroho Santoso, del Banco de Indonesia, explicó las dificultades que implica la recopilación de datos no bancarios.

El veredicto

Los participantes en la conferencia manifestaron la opinión de que el ejercicio era útil y que debía continuar, que los países han invertido mucho en la elaboración y difusión de los indicadores de solidez financiera y que, en general, los costos están justificados. “Sería una lástima detenerse ahora”, dijo Stefan Brunken (Banco Federal de Alemania). “Los indicadores de solidez financiera deberían ser un componente básico de las estadísticas financieras internacionales”, anotó Walid Alameddine, Presidente de la Comisión de Control Bancario de Líbano, que produjo todos los indicadores básicos y recomendados pese a la turbulencia del país. De hecho,

durante los 90 minutos en que se debatieron los méritos del ejercicio y de los ISF, nadie se mostró a favor de que se suspendiera el proyecto.

También pareció haber consenso sobre la conveniencia de que más países participaran en el proceso de recopilación y divulgación y de que el FMI centralizara esa tarea. El FMI “es un mejor foro para la comparación”, dijo Pat O’Connor (Banco de Inglaterra), ya que puede evaluar las variaciones intragrupal e intergrupales que sirven de alerta anticipada de problemas en el sistema bancario y de los riesgos sistémicos que amenazan la solidez financiera mundial.

Los conflictos suelen surgir en aspectos particulares, y hubo mucha menos unanimidad en cuanto a los varios detalles de recopilación y divulgación que se abordarán en las próximas semanas en un informe que se prepara para el Directorio Ejecutivo, según señaló Alfredo Leone, Subdirector

del Departamento de Estadística del FMI. Las diferencias van desde si conviene o no incrementar el número de indicadores básicos y recomendados, hasta la importancia relativa de producir estadísticas para comparaciones internacionales o de acuerdo con las circunstancias del país. Se habló además de la frecuencia adecuada de recopilación y publicación y se escucharon varias críticas sobre las técnicas de indicadores individuales y los métodos de compilación.

La idea de alargar la lista de ISF dividió a los delegados. Muchos señalaron que los actuales ISF no miden cabalmente la solidez de ciertos subsectores financieros importantes —como seguros, fondos de pensiones, operadores de valores, fondos de inversión y compañías financieras y de arrendamiento financiero—, y eso distorsiona el panorama real del sistema financiero en general. Otros en cambio dijeron que si bien la lista actual es imperfecta, la incorporación de nuevos indicadores haría aún más pesada la tarea de elaborar los ya existentes.

Difíciles de compilar

A muchos países les ha costado incluso compilar los indicadores no bancarios recomendados. Por ejemplo, Nugroho Santoso (Banco de Indonesia) informó que de momento en su país se compilan solo los ISF del sector bancario (instituciones de depósito) porque se carece de datos del sector no bancario. Otros países —como Brasil, Turquía e India— indicaron que la recopilación de datos no bancarios es complicada. Y en un debate sobre los actuales ISF relativos a las instituciones de depósito, varios delegados pidieron que se elija con cuidado los ISF que deben integrar la lista, y algunos hicieron propuestas concretas de nuevos indicadores.

Varios delegados insistieron en que los datos deben recopilarse y publicarse trimestralmente, y que el desfase entre la recopilación y la divulgación no debe superar los tres meses. Mustafa Yuksel (Australia) explicó que los datos menos frecuentes serían “inservibles” para fines de comparación y supervisión. Corroborando esta opinión, Eddy Azoulay (Banco de Israel) destacó que “la comparabilidad es el factor más importante”. Francis Selialia (Banco de la Reserva de Sudáfrica) consideró que la “presentación trimestral parece razonable”. Pero varios países admitieron que les sería difícil reunir

algunos o la totalidad de los datos con una frecuencia de menos de seis meses.

Armonización con normas internacionales

Pese al entusiasmo general, algunos delegados advirtieron que habría que convencer a las autoridades y a los funcionarios de otros organismos colaboradores en cada país de que vale la pena seguir dedicando recursos a la compilación de datos. Gabriel Jiménez Romero (Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México) mencionó la “compleja red de funciones de supervisión” que supone la recopilación. Cornelio Farias Pimentel (Banco Central de Brasil) señaló la importancia de que el esfuerzo esté respaldado “no solo por el banco central sino también por las autoridades”.

Mariela Iturriaga (Banco Central de Chile) manifestó que para garantizar que los países sigan participando, el FMI podría exigir el uso de los indicadores de solidez financiera en documentos como los informes de las consultas del Artículo IV. El Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI, que ayudó al Departamento de Estadística a formular los ISF, está incorporando los indicadores en sus labores de supervisión financiera mundial.

Los delegados también debatieron si cabría modificar la metodología de compilación para que esté aún más armonizada con la evolución de las normas que rigen en el ámbito internacional de la supervisión y la contabilidad. Muchos participantes de los países

representados observaron que la metodología de la *Guía de compilación* debe ajustarse a esas normas, en vista de los problemas de disponibilidad de datos, los costos de recopilación y las consideraciones analíticas. Cristina Luna (Banco de España), por ejemplo, recordó que el proyecto de los indicadores de solidez financiera se inició “en un momento de transición de las reglas de contabilidad y solvencia”, y añadió que “para que los ISF sean comparables entre los países y a lo largo del tiempo hay que integrar las diversas tareas y técnicas relacionadas con la contabilidad, la solvencia y las cuentas financieras”. ■



Cristina Luna, del Banco de España, abogó por una mayor armonización entre los ISF y las normas internacionales de contabilidad y supervisión.

Eugene Shestak/FMI

James L. Rowe

Revista del Boletín del FMI

El caleidoscopio de la globalización financiera

Los cambios producidos por la globalización financiera en las corrientes transfronterizas de capital y en las instituciones y mercados financieros son más que nada positivos pero no están exentos de riesgo, afirmó Jaime Caruana, Director del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI, el 30 de mayo, ante la Fundación Heinrich Böll y la Asociación Alemana de Banca en Berlín. A todos los participantes en el sistema financiero —hogares, instituciones financieras, reguladores y el FMI— les toca garantizar que los riesgos de la globalización sean mínimos y que los beneficios se distribuyan de la manera más amplia posible.

En general, los **hogares** se han beneficiado de un acceso más fácil a crédito menos costoso y a alternativas de inversión más variadas, pero están cada vez más expuestos a

riesgos de mercado que antes recaían en las empresas o los gobiernos. En muchos países, los hogares tienen que asumir la responsabilidad de la jubilación, la atención de la salud, la educación superior y el cuidado médico de los ancianos, pero a menudo carecen de los conocimientos y la preparación básica para tomar decisiones prudentes sobre finanzas e inversiones.

Caruana afirmó que los gobiernos, los reguladores y el sector privado deben, sin excepción, contribuir a la educación financiera de los hogares, lo cual a su vez estimularía la competencia en la industria financiera. Los gobiernos deberían ocuparse del tema en las escuelas y poner servicios de asesoramiento al alcance de los grupos de bajo ingreso. El sector privado debería comprender a los clientes y ofrecer productos adecuados como proveedor y planes de ahorro redituables como empleador. Los reguladores pueden promover productos transparentes apropiados para todos los inversionistas.

Las **instituciones financieras** pueden contribuir a la estabilidad reforzando sus sistemas de gestión del riesgo, de modo que puedan manejar la creciente complejidad de los mercados financieros

nacionales e internacionales y evitar que repercutan desfavorablemente en otros agentes. A su vez, señaló Caruana, los participantes en los mercados tienen la responsabilidad de imponer a las instituciones financieras una disciplina más rigurosa, premiando a las que se destacan por la solidez de la gestión del riesgo y las prácticas de divulgación, y penalizando a las demás. Para lograr esa disciplina

es necesario que las exigencias de divulgación tengan sentido pero que no sobrecarguen a las instituciones.

A los **reguladores y las autoridades nacionales** les caben dos clases de responsabilidad. Primero, deben instituir un marco de regulación y supervisión basado en el riesgo para cerciorarse de que las principales instituciones financieras que fiscalizan están bien administradas, y cuentan con una capitalización adecuada y buenos sistemas de

control del riesgo. La información que les exigen a las instituciones fiscalizadas y que luego distribuyen al mercado debe ser suficiente para mantener un grado eficaz de disciplina. En cuanto a la estabilidad financiera, hay dos elementos clave: más cooperación entre los supervisores, y buena transparencia y diálogo con el sector privado. Los reguladores y las autoridades nacionales deben estar preparados para las crisis y evaluar el impacto internacional que pueden tener sus políticas. Ese es sobre todo el caso de Europa, debido a la expansión de la integración financiera y de la operatoria bancaria transfronteriza. Pero gracias a su mercado regulatorio común, Europa puede ser ambiciosa y dar el ejemplo de buenas prácticas para la coordinación y cooperación con otros países y regiones.

El **FMI** tiene la responsabilidad de supervisar la estabilidad financiera mundial y los factores que la amenazan, así como de asesorar a sus 185 miembros —casi todos los países del mundo— sobre la solidez de la política económica, y de proporcionar asistencia técnica y cooperación en el desarrollo de los mercados y la infraestructura que la globalización exige. ■



Jaime Caruana, del FMI, declaró que todos los agentes tienen responsabilidades en un mundo financiero globalizado.

Eugene Salazar/FMI



Laura Wallace
Directora

Jeremy Clift
Redactor Jefe

Elisa Diehl

Redactora a cargo de la Producción

Camilla Andersen

Ina Kota

Archana Kumar

James Rowe

Simon Willson

Redactores

Lijun Li

Kelley McCollum

Ayudantes de Redacción

Julio Prego

Editor de Artes Gráficas

Jorge Salazar

Diseñador Gráfico

Edición en español

División de Español

Departamento de Tecnología

y Servicios Generales

Marcelo Mareque

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 y el *FMI en Foco* 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 Unidad de Cartografía del Banco Mundial; 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\$15. 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).