

Boletín del FMI

SUPERVISIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO

El FMI puntualiza el proceso de supervisión de las políticas económicas

Jean-François Dauphin

Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI

12 de agosto de 2008

- El FMI publica pautas sobre la supervisión de las políticas económicas
- Las pautas aclaran cómo abordará el FMI las inquietudes sobre los tipos de cambio
- Los procedimientos refuerzan la función de supervisión que ejerce el Directorio Ejecutivo del FMI

El Fondo Monetario Internacional divulga nuevos procedimientos sobre la supervisión de las políticas económicas de los países miembros, y aclara en particular cómo abordará con los países las cuestiones relativas a los tipos de cambio y sus repercusiones en la economía mundial.

Los nuevos procedimientos tienen por objeto facilitar la aplicación de una [decisión histórica](#) adoptada por el Directorio Ejecutivo el año pasado. La decisión refuerza la supervisión de las políticas económicas de los países miembros porque hace de la estabilidad externa el objetivo central de la supervisión del FMI y porque le permite a la institución llevar a cabo sus operaciones de una manera más focalizada y franca (recuadro 1).

Estos nuevos pasos incrementan la eficacia de la supervisión en un momento en que la economía mundial soporta crecientes tensiones, en medio de un encarecimiento de las materias primas, una desaceleración del crecimiento mundial y persistentes desequilibrios a escala internacional.

Avances hasta la fecha

El FMI ha avanzado considerablemente en la aplicación de la decisión de 2007. Concretamente, las consultas entre las misiones técnicas y los gobiernos ahora se centran más en cómo inciden las políticas económicas de un país en su propia estabilidad económica y en la de sus socios, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI. Pero el progreso a veces se ha visto obstaculizado por dificultades técnicas a la hora de evaluar el equilibrio, y porque la franqueza necesaria en algunas conversaciones sobre los tipos de cambio ha demostrado ser un tema delicado.

El FMI ha publicado un estudio con nuevas recomendaciones para limar estas asperezas. Los nuevos procedimientos y las aclaraciones técnicas ayudarán a garantizar que los países que

estén en circunstancias semejantes reciban un trato similar, y permitirán asimismo estrechar el diálogo con los países y el Directorio Ejecutivo. “Me parece que todos coincidimos en que los tipos de cambio son un aspecto vital del cometido del FMI, y por eso la institución tiene que proporcionar análisis sólidos y evaluaciones claras que ayuden a centrar la atención de las autoridades en aspectos concretos y a formular medidas de política adecuadas”, señaló Mark Allen, Director del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI.

Mejores pautas conceptuales

En el estudio se aclaran varios conceptos relativos a la estabilidad externa (véase el diagrama) a partir de la experiencia acumulada por el personal técnico durante el primer año de aplicación de la decisión en diferentes países.

Hasta ahora ha sido difícil llegar a conclusiones concretas sobre los tipos de cambio (por ejemplo, en lo que se refiere a una posible desalineación fundamental). En el último año, el personal técnico y la gerencia participaron en intensas consultas con varios países que se verían afectados por las conclusiones. Las conversaciones fueron de suma utilidad, en parte porque hicieron que la atención se centrara en la idoneidad de los niveles de los tipos de cambio y los regímenes cambiarios —temas que no habían despertado mucho interés—, y también porque permitieron que el personal y las autoridades analizaran mutuamente y a fondo sus puntos de vista.

Pero como el diálogo no se ha desarrollado en el seno del Directorio Ejecutivo, los directores ejecutivos y los países que representan no han tenido la oportunidad de escuchar los argumentos del país en cuestión ni de expresar sus propios puntos de vista. Según Allen, “todos los países miembros —representados en el Directorio Ejecutivo— deberían interactuar con el país en cuestión para determinar si la magnitud de un problema hace necesario que el FMI adopte una postura oficial al respecto, y para persuadir al país miembro de que podrían necesitarse cambios”.

Un diálogo más intenso

A la luz de esta experiencia, en el estudio se plantean procedimientos para dar carácter formal a estos diálogos más intensos con los países. Concretamente, el Director Gerente del FMI ha propuesto el uso de “consultas ad hoc” para complementar las consultas ordinarias del Artículo IV, en el caso de que al FMI le preocupe significativamente la posibilidad de que un país miembro esté incumpliendo uno o más de los cuatro principios de la Decisión de 2007, o de que el tipo de cambio esté fundamentalmente desalineado, aun si la desalineación no es producto del uso activo de políticas cambiarias (por ejemplo, en los casos de flotación). Las consultas ad hoc podrán iniciarse previa decisión del Directorio Ejecutivo (recuadro 2).

El procedimiento aporta varias ventajas:

- En primer lugar, garantizará que la voz de la comunidad internacional también sea escuchada (a través del Directorio), que el tenor de las consultas sea claro y que el proceso se realice de una manera franca.
- Segundo, brindará una oportunidad más clara para que los países enmarquen y presenten sus opiniones de manera exhaustiva, y para que modifiquen sus políticas si lo estimaran conveniente.
- Tercero, ayudará al FMI a alcanzar conclusiones definitivas sobre cuestiones específicas (si el tipo de cambio de un país presenta una desalineación fundamental o si un país está quebrantando uno o más de los cuatro principios).

El inicio de una consulta ad hoc no supondrá bajo ningún punto de vista un prejuzgamiento de las conclusiones definitivas, ni tampoco supondrá que la única o la mejor manera de subsanar las inquietudes básicas sobre el tipo de cambio sea mediante una modificación del tipo de cambio nominal. “Hay que considerar el tipo de cambio en el contexto de la situación económica global de un país y de las cambiantes circunstancias mundiales y regionales; y la desalineación a menudo puede ser tan solo un síntoma de una incoherencia de las políticas cuya solución óptima no implica una modificación del tipo de cambio”, explicó Allen.

Pero las nuevas pautas asistirán al FMI a cumplir más eficazmente su cometido de ayudar a garantizar la estabilidad económica y financiera mundial.

Recuadro 1: La Decisión de 2007

Al cristalizar una visión común de lo que implica la supervisión bilateral la Decisión de 2007 procura garantizar que el diálogo sobre políticas entre el FMI y los países miembros sea más focalizado, más franco y, en general, más eficaz.

La Decisión proporciona un marco conceptual armonizado para evaluar la manera en que las políticas económicas de los países miembros repercuten en la estabilidad de sus economías y del sistema monetario mundial. Asimismo, establece cuatro principios para guiar a los países en la gestión de los tipos de cambio de sus monedas, a saber:

- A) Todo país miembro evitará manipular los tipos de cambio o el sistema monetario internacional para impedir el ajuste eficaz de la balanza de pagos u obtener ventajas competitivas desleales frente a otros países miembros.
- B) Todo país miembro deberá intervenir en el mercado de cambios cuando sea necesario para combatir condiciones desordenadas que puedan estar caracterizadas, entre otras cosas, por movimientos perturbadores a corto plazo del tipo de cambio de su moneda.

C) En sus políticas de intervención, los países miembros deberán tener en cuenta los intereses de otros países miembros, incluidos los de los países con cuya moneda intervengan.

D) Los países miembros deberán evitar políticas de tipo de cambio que conduzcan a la inestabilidad externa.

En la decisión se enumeran además siete indicadores que obligarían al FMI a efectuar un examen exhaustivo y que podrían ser un indicio de la necesidad de realizar una consulta con un país. Se trata de situaciones en que el tipo de cambio está fundamentalmente desalineado, o sea, cuando la cuenta corriente subyacente no está en equilibrio (lo cual puede deberse a políticas cambiarias, pero también a políticas internas insostenibles o a imperfecciones del mercado).

Recuadro 2: El inicio de una consulta

En una declaración ante el Directorio Ejecutivo, el Director Gerente del FMI resumió los pasos para iniciar una consulta ad hoc:

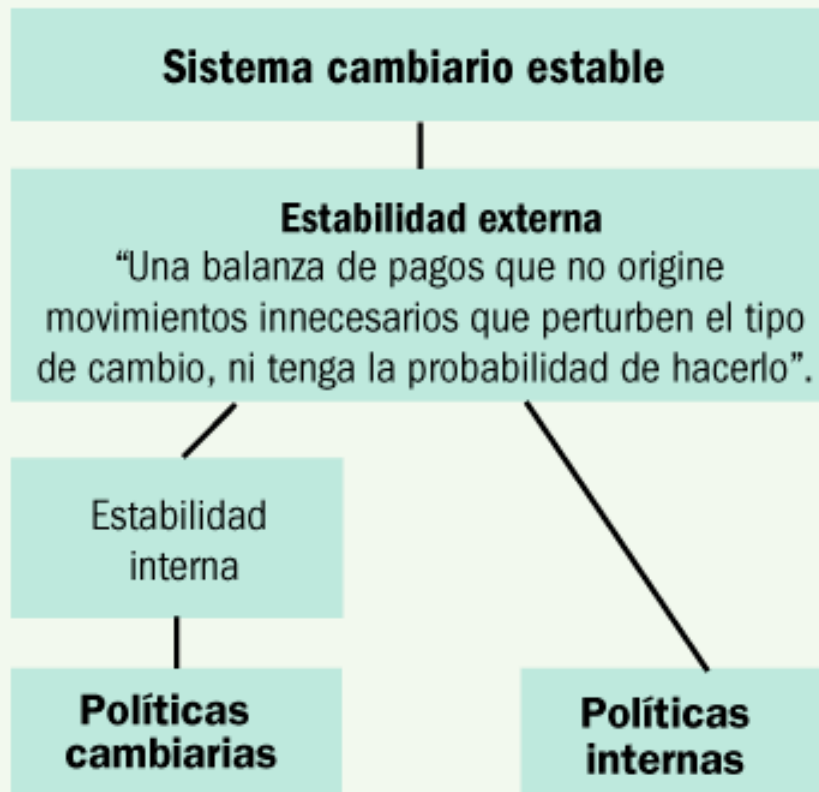
Paso 1: Tras realizar consultas con el país miembro, y si tiene una preocupación significativa de que el país no está cumpliendo uno o más de los cuatro principios o de que su tipo de cambio está fundamentalmente desalineado, el Director Gerente del FMI recomienda al Directorio Ejecutivo que inicie una consulta ad hoc.

Paso 2: El Directorio debate la recomendación del Director Gerente y decide si conviene o no proceder a la consulta ad hoc.

Paso 3: Si recibe el visto bueno, la consulta se lleva a cabo y concluye con un debate en el seno del Directorio Ejecutivo. En condiciones normales, una consulta debería concluir en aproximadamente seis meses.

Metas más claras

La nueva decisión sobre supervisión puntualiza claramente cómo los países deben conducir su política económica.



Fuente: Personal técnico del FMI.