



DISCURSO PRINCIPAL

"Estadísticas Macroeconómicas—Desafíos y Oportunidades en un Contexto Dinámico"

Conferencia sobre

Estadísticas para el análisis económico y financiero

Banco Central de Chile

Santiago de Chile

29-30 de septiembre de 2015

Louis Marc Ducharme

Director del

Departamento de Estadística

Fondo Monetario Internacional

Señor Gobernador Rodrigo Vergara,
Distinguidos participantes,
Damas y caballeros,

Buenos días. Es un honor para mí estar presente en este importante encuentro. Quiero agradecer a nuestros anfitriones del Banco Central de Chile por organizar este evento y por su generosa hospitalidad. Me complace enormemente asistir a una conferencia que reúne a participantes de tan alto calibre y espero con interés los debates que tendrán lugar hoy y mañana. Estoy seguro que estas discusiones fomentarán un fructífero intercambio de ideas sobre cómo mejorar las estadísticas para el análisis financiero, monetario y macroprudencial.

Proporcionar información adecuada y en forma oportuna es sin duda una tarea compleja para los estadísticos, en especial si tenemos en cuenta el ritmo actual de cambio en el entorno de las políticas económicas y financieras. Actualmente las autoridades económicas en todo el mundo están prestando mayor atención a las estadísticas macroeconómicas. Esto debería servir para respaldar los esfuerzos por producir nuevos datos que sirvan para satisfacer las necesidades urgentes en la formulación de la política económica.

En el período previo a la crisis financiera mundial, la complejidad de los riesgos macroeconómicos y financieros había aumentado junto con la

creciente globalización y liberalización de los mercados financieros. Si bien los esfuerzos por comprender dichos riesgos fueron insuficientes, el reconocimiento de su magnitud durante la crisis financiera permitió otorgar alta prioridad a la formulación de políticas para abordarlos. Una vez más, la crisis puso de manifiesto la crucial importancia del sector financiero para la estabilidad macroeconómica, así como los graves efectos que pueden tener para toda la economía vulnerabilidades en ese sector, especialmente cuando el ciclo financiero coincide con el económico. La crisis hizo evidente la necesidad de que las políticas macroeconómicas tomen debida cuenta de los nexos macrofinancieros, así como que las autoridades económicas identifiquen las vulnerabilidades y riesgos en una fase temprana, y las sendas a través de las cuales los shocks podrían propagarse y dar lugar a efectos de contagio doméstico, regional e incluso global.

El análisis de los vínculos macrofinancieros no es una rama nueva de la macroeconomía; el modelo clásico del mecanismo deuda-deflación de Irving Fischer fue publicado en 1933. Más recientemente, economistas como Ben Bernanke y Mark Gertler (1989) han integrado estos mecanismos en modelos macroeconómicos generales a través del análisis del acelerador financiero. No obstante, hasta la crisis, este enfoque se había incorporado sólo de forma parcial a los modelos macroeconómicos modernos utilizados para la evaluación de políticas. El tardío e insuficiente énfasis en el sector financiero podría compararse

con una obra de teatro clásica que periódicamente se presenta fuera de Broadway cosechando buenas críticas, pero que (hasta hace poco) no hubiese conseguido una merecida atención del público en los teatros principales. Sin embargo, después de la crisis, el sector financiero se ha constituido en un tema de interés central.

El FMI ha participado en el estudio y en el debate sobre este importante tema. Luego del inicio de la crisis, el FMI redobló esfuerzos para estudiar los vínculos macrofinancieros, y dedicó recursos a mejorar la disponibilidad de datos necesarios para evaluar las vulnerabilidades y los riesgos en el sector financiero, los vínculos entre los sectores financiero y real, y los canales mediante los cuales los shocks pueden propagarse dentro del sistema financiero. El FMI ha enfatizado que los sistemas financieros crean redes de *exposiciones interrelacionadas* que pueden dar lugar a complejos mecanismos de transmisión. Es así que aún aquellos ámbitos del sistema financiero que no son afectados directamente por un shock pueden sufrir sus efectos de forma indirecta, a través de su relación con sectores directamente afectados, así como por mecanismos de retroalimentación.

En el contexto de su trabajo de supervisión multilateral, el FMI ha hecho hincapié en la importancia de los vínculos intersectoriales y entre países. Desde 2011, el FMI ha publicado varios informes sobre la temática de contagio (“spillover reports”). El primero de ellos abarcó las principales

economías avanzadas, mientras que otros más recientes se centraron en el contagio regional. El primer informe sobre los efectos de contagio abordó los posibles efectos externos de las políticas económicas en cinco grandes economías sistémicas, tomando en cuenta la opinión y preocupaciones de países socios. El informe sobre los efectos de contagio de 2014 abordó temas de política multilateral e incluyó análisis de los vínculos entre países y evaluaciones de posibles efectos de contagio basados en distintos escenarios mundiales.

Como parte de su labor de supervisión bilateral y multilateral, el FMI ha trabajado también en el desarrollo de herramientas para analizar las interconexiones sectoriales y prever la propagación de los shocks. Una de estas herramientas se basa en un balance estilizado del total de la economía desagregado por sectores. Su objetivo es permitir el análisis de vínculos y vulnerabilidades sectoriales en el marco del enfoque matricial del balance (“balance-sheet analysis matrix, o BSA matrix” en inglés).

Asimismo, el FMI ha elaborado estados de balance ajustados por riesgo, los cuales incorporan incertidumbre, son capaces de medir el riesgo de incumplimiento y son útiles para analizar la transmisión de riesgo de los deudores a las instituciones financieras, los gobiernos y la economía. Los estados de balance ajustados por riesgo se basan en un análisis de los créditos contingentes (“contingent-claims analysis”), el cual combina los datos sobre saldos financieros con información sobre el mercado

para calibrar los balances ajustados por riesgo. El FMI ha utilizado esta clase de análisis en diez informes sobre la estabilidad financiera, en numerosas ediciones del “Informe sobre la estabilidad financiera mundial” (GFSR, por sus siglas en inglés), en docenas de documentos de trabajo y varios libros; siendo además herramientas analíticas utilizadas en cursos que el FMI organiza para los bancos centrales.

Cuando el directorio del FMI revisó el Informe Trienal sobre la Supervisión (TSR, por sus siglas en inglés) en septiembre de 2014, los Directores respaldaron las iniciativas para profundizar en el análisis de las fuentes y la transmisión de riesgos. Al tomar nota de la posible utilidad de los análisis de balances nacionales a efectos de captación de dichos riesgos, los Directores reconocieron que la insuficiencia de datos era un factor limitante. Asimismo, admitieron que el marco jurídico e institucional de algunos países puede restringir el acceso a los datos, inclusive por razones de confidencialidad. En consecuencia, el Plan de Acción de diciembre de 2014 de la Directora Gerente del FMI incluyó como prioridades la labor relacionada con el análisis de balance, el flujo de fondos a escala global, y la resolución de la falta de datos necesarios.

Como primer paso, el personal técnico del FMI presentó al Directorio en junio de 2015 un documento de política titulado “Análisis de balance en la supervisión del FMI”). En este documento se presenta el uso del análisis de balance en el trabajo de supervisión bilateral del Fondo—

particularmente en los informes anuales sobre países—y se presentan ejemplos prácticos de cómo profundizar tal análisis. El documento propone medidas en torno a dos áreas: la primera, remediar la insuficiencia de datos—sobre instituciones financieras no bancarias, corporaciones no financieras y hogares, desgloses por moneda y por vencimiento residual, e información sobre contrapartes y operaciones fuera del balance; la segunda, desarrollar nuevas herramientas para el análisis de balance que permitan ahondar en el conocimiento de los vínculos inter-sectoriales que transmiten el contagio macrofinanciero.

En este sentido, el Departamento de Estadística del FMI considera prioritario promover la producción de datos necesarios para respaldar el análisis de balance. Con el objetivo de fomentar el debate en torno a las distintas formas de alcanzar este objetivo, el Departamento de Estadística organizó en marzo de 2015 un taller de trabajo sobre balances y cuentas sectoriales. Además, se viene trabajando para integrar el análisis de balance con flujos de fondos, a fin de asegurar coherencia entre saldos y flujos.

Aún cuando en muchos casos solamente sea posible elaborar un balance parcial, el análisis de balance ha demostrado ser un marco conceptual útil para el estudio de las economías avanzadas y de las emergentes que cuentan con sistemas financieros desarrollados. Los informes sobre las consultas del Artículo IV de países como Australia, Corea, Estados

Unidos y el Reino Unido, y más recientemente la India, han utilizado un análisis de balance para evaluar vulnerabilidades asociadas a las variaciones de los precios de bienes raíces y de los efectos consecuentes sobre el valor de los préstamos hipotecarios y de la deuda de los hogares. El estudio correspondiente a la India reveló que su sistema bancario está expuesto en primera instancia al gobierno, mientras que el sector empresarial lo está al resto del mundo.

Los vínculos internacionales entre bancos y otras instituciones financieras han sido objeto de documentos de la serie “Documentos de temas seleccionados (*Selected Issues Papers*)” dedicados a Alemania y España. El reporte sobre España combinó el análisis de la deuda del sector privado con una evaluación prospectiva de los bancos. La derivación de implicaciones para la política económica tomó en cuenta la experiencia de otros países y las características propias de España.

Para varios países se estudiaron las discordancias (“mismatches”) entre activos y pasivos denominados en monedas diferentes, con vencimientos distintos, y con grados diversos de liquidez—por ejemplo, en Barbados, Guatemala y Costa Rica. En Costa Rica, el análisis buscó medir los riesgos que estas discordancias a nivel sectorial planteaban para la estabilidad financiera en un contexto de deterioro de las posiciones fiscal y externa. El estudio concluyó que los riesgos cambiarios se concentraban en el sector público no financiero, aunque los riesgos a

nivel de país parecían limitados debido al predominio de pasivos relacionados con la inversión extranjera directa (IED) y el considerable acervo de reservas internacionales.

El análisis de balance también se ha utilizado para evaluar cuán expuestos están los sectores de la economía a diferentes riesgos en Estonia y Croacia; las vulnerabilidades macroprudenciales en Letonia; la solidez financiera del sector público en Uruguay y Ecuador; y el apalancamiento del sector empresarial y los riesgos a los cuales está expuesto el sector de los hogares en algunos países en Asia. El estudio de Letonia puso en relieve que depósitos de no residentes denominados en moneda extranjera—de gran tamaño y potencialmente inestables—contribuían a la discordancia entre los vencimientos de los pasivos a corto plazo y los activos líquidos a más largo plazo en el sector bancario. En el caso de Croacia, donde la deuda externa había crecido rápidamente, se encontró que las corporaciones no financieras serían vulnerables a shocks cambiarios y de la tasa de interés externa. El estudio de Uruguay incorporó las empresas públicas y los bancos estatales al análisis, mientras que el de Ecuador añadió implicaciones para la riqueza nacional de recursos naturales. Además, un estudio sobre Belice analizó la cadena de interacciones entre las discordancias de monedas y los riesgos de liquidez en el balance del sector público, así como los riesgos asociados al tipo de cambio fijo.

Se han publicado varios documentos sobre pruebas de tensión—stress testing—y balances del sector financiero, así como el impacto de la crisis financiera mundial y el consecuente ajuste en las economías de mercados emergentes. Un ejemplo es la evaluación de los efectos de la crisis financiera mundial sobre algunos países en África (Kenia, Tanzania y Uganda). En estos países, el banco central perdió reservas durante la crisis, cuando shocks cambiarios y el deterioro de la posición del sector público precipitaron un incremento en la demanda de divisas por parte del sector privado que buscaba protegerse en tan incierto ambiente. En Sudáfrica, el análisis de balance se centró en estudiar las vulnerabilidades originadas por un incremento de las entradas de capital que provocó un rápido crecimiento de precios en los mercados de valores e inmobiliarios. Los análisis de sensibilidad pusieron en relieve la fortaleza en la posición financiera neta de los sectores, y que la economía probablemente podría resistir shocks cambiarios y de la tasa de interés externa.

Con estas iniciativas como telón de fondo, cabe reiterar que para elaborar un balance intersectorial exhaustivo se requiere una gran cantidad de datos y que su ausencia sigue planteando un obstáculo importante. Las principales deficiencias para un análisis de balance sectorial son:

- una cobertura limitada de las instituciones financieras no bancarias, a menudo subestimadas en las estadísticas monetarias;
- la falta de datos suficientes sobre corporaciones no financieras y los hogares;
- la escasez de datos sobre composición por monedas y perfil de vencimiento de activos y pasivos;
- datos incompletos sobre activos y pasivos no financieros; y
- una cobertura incompleta de las finanzas del sector público.

Por el lado positivo, algunos de los retos que planteaba la compilación de datos de balance y flujos de fondos han sido parcialmente abordados a través de la Iniciativa del G-20 sobre deficiencias de los datos (DGI, por sus siglas en inglés), concretamente como respuesta a la Recomendación 15, que insta al Grupo Interinstitucional sobre Estadísticas Económicas y Financieras (IAG, por sus siglas en inglés) a elaborar una estrategia para promover la compilación y divulgación de datos sobre análisis de balance, flujos de fondos y cuentas sectoriales.

La DGI ha sido una plataforma para promover los esfuerzos de las economías del G-20 orientados a superar las dificultades relacionadas con la comparabilidad y la coherencia de los datos. Comenzó en 2009 luego de la crisis financiera y desde entonces ha registrado avances significativos en la corrección de las deficiencias de la información. El progreso reciente sobre la DGI y los planes para una segunda fase (DGI-

2) quedaron reflejados en el Sexto Informe presentado a los ministros de hacienda y gobernadores de los bancos centrales del G-20, el cual aprobaron en septiembre de 2015. En general, las recomendaciones de la DGI-2 van en la misma línea que las de la DGI, y está previsto ampliar el debate en 2016 y centrarlo en el desarrollo de un plan de acción y un calendario de implementación.

El Sexto Informe hace hincapié en los esfuerzos llevados a cabo por las economías del G-20 para mejorar los datos del balance sectorial, enfatizando la necesidad de continuar trabajando diligentemente en vista de la complejidad del ejercicio. Los datos sobre los balances de las instituciones financieras no bancarias continuarán siendo objeto de gran parte de dichos esfuerzos, lo que debería generar información sobre las operaciones fuera del sistema tradicional—“shadow banking.” La mejora de los datos sobre el sector del gobierno es otro de los ámbitos donde los avances toman tiempo. Ante el aumento de las necesidades estadísticas para apoyar la formulación de política, y tomando en cuenta el énfasis que el FMI otorga al análisis de balance, la DGI-2 incluye algunas recomendaciones bajo el título “vulnerabilidades, interconexiones y efectos de contagio,” relativas a las cuentas y balances sectoriales. Para dar respuesta al creciente interés de los usuarios, la DGI-2 busca redoblar esfuerzos para garantizar la declaración periódica y coherente de datos sobre cuentas y balances sectoriales.

¿Por qué persisten las deficiencias de los datos a pesar de los últimos avances? Existen deficiencias en algunos países en desarrollo por falta de capacidad, pero también en otros países avanzados a causa de la creciente complejidad de los sistemas y productos financieros. En este sentido, es importante identificar las deficiencias que persisten en los datos sobre el sector no financiero en general, y sobre los hogares en particular. Las estadísticas sobre los hogares serán objeto de discusión mañana por la mañana, sobre la base de la experiencia con datos sobre la distribución del crédito y de la riqueza. Mi impresión es que si bien algunos países ya registran un significativo progreso en esta esfera, la compilación de datos sobre el sector de los hogares será la más compleja. Por ejemplo, la Oficina de Censos de los Estados Unidos reporta la deuda y los activos de los hogares estadounidenses como parte de los datos sobre flujos de fondos. Por otro lado, si se tuvieran datos fiables sobre todos los demás sectores, el sector de los hogares podría estimarse residualmente; sin embargo, entonces no se podría realizar un cotejo de la información, y las irregularidades en otros sectores podrían traducirse en una variación sustancial del residual de los hogares. La información distribucional sobre los hogares deberá ser abordada por recomendación de la DGI-2.

Si me lo permiten, me centraré ahora en los datos del sector externo. Con el fin de aumentar la viabilidad del análisis de balance, el Departamento de Estadística sigue trabajando para abordar las

deficiencias. Se han registrado mejoras en la frecuencia, la puntualidad y el alcance de la Encuesta coordinada sobre inversión de cartera (CPIS por sus siglas en inglés); la cobertura de países de esta encuesta y de la Encuesta coordinada sobre inversión directa (CDIS, por sus siglas en inglés); la recopilación de datos analíticos adicionales sobre posiciones de acuerdo con la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos (MBP6)*; y el reporte trimestral de datos sobre la posición de inversión internacional (PII) en forma coherente con los datos recopilados a través del CPIS y CDIS. Las recomendaciones de la DGI-2 cubren todos estos datos.

Además, es necesario mejorar los datos de PII sobre países de contraparte para así facilitar la conciliación de los datos compilados por ambos lados de las transacciones o posiciones. Debo reconocer, sin embargo, que el trabajo que realizan la Unión Europea (UE) y algunos otros grupos como el Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico ha puesto en relieve las dificultades para compilar datos bilaterales sobre balanza de pagos que sean comparables y coherentes entre sí.

Asimismo, está en marcha un plan de dos fases para mejorar las estadísticas bancarias internacionales (EBI) administradas por el Banco de Pagos Internacionales (BPI). Se ha completado la primera fase dedicada a la declaración de balances por nacionalidad de los bancos—basadas en el criterio de residencia—que incluyen las posiciones que

tienen los bancos en otros países y en la moneda local. El desglose por divisas incluirá las posiciones en francos suizos y libras esterlinas, además de las posiciones en dólares de los Estados Unidos, euros y yenes.

La segunda fase incorporará además la dimensión del país de contrapartida, con el objetivo de permitir la identificación de la exposición geográfica de los balances de los bancos. Esto permitirá analizar detalladamente la transmisión de shocks de financiamiento entre países. El desglose del sector de contrapartida en las estadísticas consolidadas—las que utilizan los supervisores—será más detallado e incluirá las exposiciones a prestatarios del país de origen de los bancos; asimismo, se recopilarán indicadores sobre el capital en relación al balance global de los bancos. Buscamos motivar a las autoridades de las principales economías emergentes, cuyos bancos van ganando terreno dentro del sistema financiero mundial, a reportar las EBI al BPI, lo que en la actualidad solo hacen 44 economías. Recientemente, otros tres países [Arabia Saudita, Argentina y Rusia] enviaron datos de prueba al BPI, mientras que otro país [China] inició la labor de preparación. Cabe notar el acceso a esta base de datos sobre las actividades internacionales de los bancos es restringido.

El BPI comenzó recientemente a recopilar y publicar datos incluidos en la segunda fase. En consonancia con las mejoras de la segunda fase, las

estadísticas por distribución geográfica presentarán agregados por bancos nacionales, sucursales extranjeras, y filiales extranjeras. De este modo, será posible analizar las diferencias entre los patrones de préstamo y las estructuras de financiamiento de unos y otros. Asimismo, se introducirá una distribución sectorial más detallada de las contrapartes tanto en las estadísticas por distribución geográfica como en las consolidadas, a fin de permitir evaluar mejor el tamaño, la volatilidad y las fuentes (país/sector) de préstamo transfronterizo de los bancos residentes, las instituciones financieras no bancarias y el sector privado no financiero. Además, para mejorar la medición del riesgo de financiamiento bancario, los bancos divulgarán los pasivos totales en las estadísticas consolidadas, incluyendo un desglose del financiamiento por tipo de instrumento: depósitos, títulos de deuda a corto y largo plazo, derivados, otros pasivos y patrimonio neto total. Por otro lado, las estadísticas por distribución geográfica incorporarán un desglose por el vencimiento residual—corto y largo plazo—de los pasivos de los banco en la forma de títulos de deuda.

Uno de los posibles beneficios de recopilar mejor información sobre los vínculos entre países podría ser la eventual reducción de la probabilidad de contagio. En el FMI se ha estudiado el tema de contagio, pero es necesario seguir dedicando esfuerzos a comprender mejor los canales de transmisión de los distintos tipos de shocks.

En lo referente a las deficiencias de los datos financieros, debemos aprovechar las mejoras introducidas por el FMI en los formularios estandarizados de declaración de datos (FEDD), las cuales reflejan un avance significativo, aunque todavía faltan ciertos desgloses, como el de vencimiento. El suministro de estadísticas monetarias al FMI en el formato de los FEDD es fundamental para permitir el análisis de balance del sector financiero, incluido el sector no bancario, una de las prioridades de las autoridades económicas.

De hecho, el GFSR de octubre de 2014 incluyó un capítulo dedicado a los riesgos asociados al sistema financiero no bancario, “*Global Shadow Banking Developments and Stability Issues.*” Este documento hizo hincapié en la importancia de abordar las deficiencias de los datos en este ámbito, teniendo en cuenta que en la mayoría de países la información agregada sobre muchas de las actividades del sector financiero no bancario es aún escasa. Por otro lado, el GFSR de abril de 2015 hizo notar que la fuente de riesgos para la estabilidad financiera se ha trasladado hasta cierto punto de los bancos al resto del sector financiero.

Asimismo, el personal del Departamento de Estadística ha publicado un documento titulado “*Mapping the Shadow Banking System through a Global Flow of Funds Analysis.*” Este estudio cuantificó elevadas y crecientes posiciones/flujo del sector bancario de Estados Unidos, así

como su interconexión con los sectores bancarios de la zona del euro y el Reino Unido, utilizando datos detallados de balance correspondiente a Estados Unidos. Por su carácter preliminar, el estudio hizo supuestos y simplificaciones para superar deficiencias de los datos y restricciones por motivos de confidencialidad.

Sigue siendo preocupante que algunas economías del G-20 continúan sin enviar al FMI información suficientemente detallada y completa sobre el sector financiero—el cual incluye el banco central, otras sociedades que toman depósitos (OSD) y otras sociedades financieras (OSF)—para poder elaborar un balance detallado. En este marco, quisiera felicitar a nuestros anfitriones y demás autoridades estadísticas del país, puesto que Chile ha estado a la vanguardia en la compilación de datos del sector financiero de acuerdo con las guías metodológicas del FMI. Ciertamente se tienen buenos datos, inclusive del sector financiero no bancario, lo que debería facilitar el seguimiento de la solidez financiera de bancos, y de administradoras de pensiones y compañías de seguro. Esto es muy importante actualmente, en los albores de una normalización de las condiciones monetarias en Estados Unidos.

Uno de nuestros objetivos es lograr que los países suministren desgloses más detallados por instrumento y sector, con buenos métodos de valoración de los saldos, para que éstos no puedan ser manipulados (por ejemplo, para ocultar o restar importancia a la precariedad de algunas

posiciones en momentos de stress). Las dificultades para suministrar dicha información pueden remediarse mediante una estrecha colaboración entre el personal técnico del FMI y los países. Otra de nuestras prioridades es mejorar la declaración mediante los FEDD, de modo que incluyan la estructura de vencimiento, lo que permitiría un seguimiento oportuno del riesgo de liquidez.

Otros desafíos en la recolección de datos financieros son la declaración de activos y pasivos contingentes, y la composición por moneda y vencimiento de las posiciones de saldos y flujos. Sabemos que para los países es a veces problemático reportar activos/pasivos contingentes (compromisos, garantías, coberturas). Las coberturas directas solo pueden captarse si existe capacidad para supervisar los mercados, y puede que el seguimiento de las coberturas indirectas no sea factible.

Otros puntos en la agenda común de compiladores nacionales y del FMI son:

- compilar cuentas sectoriales trimestrales;
- mejorar la calidad de las estadísticas de la deuda;
- recopilar datos mensuales sobre flujos de fondos en países de importancia sistémica;

- preparar desgloses más detallados en las estadísticas monetarias de todos los países; y
- instar a los centros financieros extraterritoriales a publicar FEDD y CPIS.

Pero hay también otros desafíos...

En lo que se refiere a la comparabilidad, aún en el caso de los datos que parecen sencillos, pueden aparecer discrepancias al agregarlos; por ejemplo, cuando las exportaciones mundiales totales no son iguales a las importaciones mundiales totales. Los problemas de medición pueden estar relacionados con los métodos de valoración, como en el caso de los saldos de capital. Como ustedes saben, las discrepancias pueden deberse a diferencias en las fuentes de los datos, en las técnicas de medición o en las metodologías de compilación. Incluso un modesto ejercicio de discreción al implementar una metodología convencional puede tener consecuencias de gran envergadura. Damgaard y Elkjaer (2014) observaron que incluso cuando el método de valoración se mantiene constante (precio/ingreso), los valores estimados de los pasivos por acciones en la inversión extranjera directa en Dinamarca podían oscilar entre el 22 por ciento del PIB y el 156 por ciento del PIB dependiendo de la técnica de estimación utilizada. A fin de reducir estas incertidumbres, ellos propusieron mejoras en tres ámbitos. En primer lugar, normas estadísticas más prescriptivas; por ejemplo, limitar el

rango de métodos de valoración y técnicas de estimación aceptables. En segundo lugar, pasar de valores estimados a rangos, con límites definidos por los dos métodos/técnicas más utilizados. En tercer lugar, realizar periódicamente intercambios de opiniones entre países socios sobre los datos compilados, para garantizar una mejor comprensión de los problemas detectados.

Además, enfrentamos desafíos relacionados con la frecuencia y rezago en el reporte de los datos. A menudo, los usuarios requieren información más frecuente y detallada; sin embargo, es posible que algunos estén dispuestos a sacrificar la frecuencia y puntualidad en favor de series más confiables. También seguimos teniendo dificultades en el uso de la base de residencia versus la base de nacionalidad en la clasificación de los activos financieros. Uno de los principales problemas que enfrentan los compiladores nacionales es que, recientemente, las empresas han aumentado el endeudamiento externo en forma sustancial (también a través de la emisión extraterritorial de valores), sin divulgar los datos relacionados. A este respecto, debo hacer notar que el IAG publicará pronto una guía sobre conceptos y definiciones para la consolidación de grupos empresariales.

Asimismo, la confidencialidad y la conciliación de los datos también son aspectos importantes. Los problemas de confidencialidad podrían reducirse si la tecnología y los procedimientos para salvaguardar los

datos mejorasen más rápidamente que las técnicas para piratearlos y explotarlos. No obstante, hay información que probablemente siempre será demasiado confidencial para poder divulgarse, como la relacionada con las vulnerabilidades de los bancos antes y durante las crisis.

No quisiera concluir sin referirme a las normas para la divulgación de datos. Esta iniciativa del FMI fue introducida en 1996 y ha contribuido significativamente a la mejora de la transparencia de las estadísticas económicas y financieras a nivel mundial. En agosto de 2015, 64 economías estaban suscritas a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (SDDS, por sus siglas en inglés) y 112 participaban en el Sistema General para la Divulgación de Datos (GDDS, por sus siglas en inglés). Adicionalmente, ocho países estaban adheridos al SDDS Plus (Alemania, España, Estados Unidos, Francia, Italia, los Países Bajos, Portugal y Suecia). El SDDS Plus es un conjunto de normas aun más avanzadas para la divulgación de datos, que fue establecido en noviembre de 2014 con el objetivo de remediar las deficiencias de los datos en las economías con sectores financieros de importancia sistémica.

Los logros alcanzados en los últimos años son sumamente positivos, así como también lo son las expectativas que tenemos sobre el futuro.

Lamentablemente, tuvo que ser una crisis de grandes proporciones la que nos hizo ver la enorme importancia del sector financiero y de sus

vínculos con el resto de la economía; sin embargo, resulta alentador ver el progreso y la sólida cooperación que se han observado desde la crisis. Con ánimo de constituir una plataforma para un debate permanente entre un amplio número de participantes en torno a los nuevos retos y dificultades de las estadísticas, el FMI estableció el Foro Estadístico anual. Las dos primeras reuniones se celebraron en Washington DC en noviembre de 2013 y noviembre de 2014, respectivamente. La tercera reunión viene siendo organizada por el Bundesbank y tendrá lugar en Fráncfort en noviembre de este año.

Desde el FMI, seguiremos respaldando los esfuerzos encaminados a superar las deficiencias de datos que dificultan un sólido análisis de balance y la integración del análisis de balance con el de flujos de fondos, como por ejemplo a través de la DGI y el SDDS Plus. Asimismo, continuaremos trabajando sostenidamente para resolver las dificultades que plantean las deficiencias en cobertura, frecuencia, coherencia, conciliación y confidencialidad de los datos.

Para terminar, quiero manifestar mi enorme expectativa de que esta conferencia ayude a mejorar la colaboración entre las jurisdicciones y organizaciones internacionales aquí presentes.

Muchas gracias.